

Norme canadienne 25-101
Agences de notation désignées

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions
2. Interprétation
3. Membres du même groupe
4. Notation
5. Participants au marché en Ontario

CHAPITRE 2 DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION

6. Demande de désignation

CHAPITRE 3 CONSEIL D'ADMINISTRATION

7. Conseil d'administration
8. Composition

CHAPITRE 4 CODE DE CONDUITE

9. Code de conduite
10. Dépôt et publication
11. Dérogations

CHAPITRE 5 RESPONSABLE DE LA CONFORMITÉ

12. Responsable de la conformité

CHAPITRE 6 DOSSIERS

13. Dossiers

CHAPITRE 7 OBLIGATIONS DE DÉPÔT

14. Obligations de dépôt

CHAPITRE 8 DISPENSES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

15. Dispenses
16. Date d'entrée en vigueur

ANNEXE A Dispositions à inclure dans le code de conduite de l'agence de notation désignée

Norme canadienne 25-101
Agences de notation désignées

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans la présente règle, on entend par:

« agence de notation désignée »: toute agence de notation qui a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières;

« code de conduite »: le code de conduite visé au chapitre 4 et pouvant être composé d'un ou de plusieurs codes;

« conseil d'administration »: dans le cas de l'agence de notation désignée qui n'a pas de conseil d'administration, un groupe de personnes physiques qui exerce pour elle des fonctions similaires;

« entité apparentée »: à l'égard de l'émetteur d'un produit de financement structuré, un initiateur, un arrangeur, un placeur, un gestionnaire ou un promoteur du produit et toute personne ou société exerçant des fonctions similaires;

« entité notée »: une personne ou société qui a émis ou émet des titres faisant l'objet d'une notation publiée par une agence de notation désignée et toute personne ou société qui a demandé à une telle agence d'effectuer un examen initial ou de publier une notation provisoire mais n'a pas demandé de notation définitive;

« Form NRSRO »: l'attestation annuelle à fournir sur le formulaire, accompagné des pièces jointes, que les NRSRO sont tenues de déposer en vertu de la Loi de 1934;

« membre du même groupe que l'agence de notation désignée »: un membre du même groupe qu'une agence de notation désignée qui publie des notations dans un territoire étranger et qui a été désigné comme tel selon les modalités de la désignation de l'agence de notation désignée;

« NRSRO »: une *nationally recognized statistical rating organization* au sens de la Loi de 1934;

« produit de financement structuré »: l'un des produits suivants:

- (a) tout titre donnant aux porteurs le droit à des paiements qui dépendent principalement des flux de trésorerie découlant des actifs financiers auto-amortissables qui le garantissent, tels que des prêts, des baux, des créances hypothécaires et des créances garanties ou non, dont les titres suivants:
 - (i) un titre adossé à des actifs;
 - (ii) un titre garanti par des créances hypothécaires;
 - (iii) un titre garanti par des créances;
 - (iv) un titre garanti par des obligations;
 - (v) un titre garanti par des créances de titres adossés à des actifs;
 - (vi) un titre garanti par des créances de titres garantis par des créances;
- (b) tout titre donnant aux porteurs le droit à des paiements qui sont calculés par référence aux paiements sur les titres du type décrit à l'alinéa a ou qui les imitent mais qui ne dépendent pas principalement des flux de trésorerie découlant des actifs financiers auto-amortissables qui le garantissent, dont les titres suivants:
 - (i) un titre synthétique adossé à des actifs;
 - (ii) un titre synthétique garanti par des créances hypothécaires;
 - (iii) un titre synthétique garanti par des créances;

- (iv) un titre synthétique garanti par des obligations;
- (v) un titre synthétique garanti par des créances de titres adossés à des actifs;
- (vi) un titre synthétique garanti par des créances de titres garantis par des créances;

«responsable de la conformité»: le responsable de la conformité visé à l'article 12;

«salarié chargé de la notation»: un salarié de l'agence de notation désignée qui participe à l'établissement, à l'approbation ou à la surveillance des notations publiées par l'agence;

«salarié de l'agence de notation désignée»: une personne physique, autre qu'un salarié ou un mandataire d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, qui remplit l'une des conditions suivantes:

- (a) elle est employée par une agence de notation désignée;
- (b) elle est un mandataire qui fournit directement des services à l'agence et qui participe à l'établissement, à l'approbation ou à la surveillance des notations publiées par l'agence;

«titre noté»: un titre qui est émis par une entité notée et qui fait l'objet d'une notation publiée par une agence de notation désignée.

2. Interprétation

Sauf dans une administration membre de l'ARMC, la présente règle ne saurait être interprétée de façon à régir le contenu des notations ou la méthode utilisée par l'agence de notation pour les établir.

[Remarque : dans une administration membre de l'ARMC, l'article 2 n'est pas requis parce que l'article 19 [Interdiction de régir la méthodologie] de la Loi sur les marchés des capitaux impose une interdiction substantiellement similaire.]

3. Membres du même groupe

- (1) Dans la présente règle, 2 personnes ou sociétés sont membres du même groupe dans les cas suivants:
 - (a) l'une est la filiale de l'autre;
 - (b) chacune est contrôlée par la même personne ou société.
- (2) Pour l'application de l'alinéa b du paragraphe 1, une personne ou société est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne ou société dans les cas suivants:
 - (a) à moins qu'elle ne détienne les titres qu'en garantie d'une obligation, elle a, directement ou indirectement, la propriété véritable de titres de cette autre personne, ou exerce, directement ou indirectement, une emprise sur de tels titres, lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci;
 - (b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50% des parts sociales;
 - (c) dans le cas d'une société en commandite, elle est le commandité.

4. Notation

[Intentionnellement laissé en blanc] ~~En Colombie-Britannique, une notation s'entend d'une évaluation qui est publiée ou diffusée par abonnement concernant la solvabilité d'un émetteur:~~

- ~~a) soit en tant qu'entité;~~
- ~~b) soit à l'égard de titres ou d'un portefeuille de titres ou d'actifs.~~

5. Participants au marché en Ontario

[Intentionnellement laissé en blanc]

~~En Ontario, le membre du même groupe que l'agence de notation désignée est réputé participant au marché.~~

CHAPITRE 2 DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION

6. Demande de désignation

- (1) L'agence de notation qui demande à devenir agence de notation désignée dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1, dûment rempli.
- (2) Malgré le paragraphe 1, l'agence de notation qui est une NRSRO peut déposer son dernier Form NRSRO.
- (3) L'agence de notation qui demande à devenir agence de notation désignée, qui est constituée ou établie en vertu des lois d'un territoire étranger et qui n'a pas d'établissement au Canada dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A2, dûment rempli.
- (4) La personne ou société qui est membre du même groupe que l'agence de notation désignée lors de la désignation de l'agence de notation qui n'a pas d'établissement au Canada dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A2, dûment rempli.

CHAPITRE 3 CONSEIL D'ADMINISTRATION

7. Conseil d'administration

L'agence de notation désignée ne publie une notation que si elle ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère a un conseil d'administration.

8. Composition

- (1) Pour l'application de l'article 7, le conseil d'administration de l'agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère, selon le cas, se compose d'au moins trois membres.
- (2) Au moins la moitié des membres du conseil d'administration, et au minimum deux, sont indépendants de l'agence de notation désignée et des membres du même groupe que l'agence de notation désignée.
- (3) Pour l'application du paragraphe 2, un membre du conseil d'administration n'est pas considéré comme indépendant dans les cas suivants:
 - (a) sauf dans l'exercice de ses fonctions de membre du conseil ou d'un comité de celui-ci, il accepte de l'agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée des honoraires à titre de consultant ou de conseiller ou une autre forme d'honoraires;
 - (b) il est salarié de l'agence de notation désignée ou salarié ou mandataire d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée;
 - (c) il entretient avec l'agence une relation dont le conseil d'administration peut raisonnablement penser qu'elle risque d'entraver l'exercice de son jugement indépendant à titre d'administrateur;
 - (d) il a siégé au conseil d'administration pendant plus de cinq ans au total.

- (4) Pour l'application de l'alinéa c du paragraphe 3, le conseil d'administration n'est pas tenu de conclure que le membre n'est pas indépendant du seul fait que celui-ci utilise ou utilisait les services de notation de l'agence de notation désignée.

CHAPITRE 4 CODE DE CONDUITE

9. Code de conduite

- (1) L'agence de notation désignée établit, maintient et respecte un code de conduite.
- (2) Le code de conduite de l'agence de notation désignée contient chacune des dispositions prévues à l'Annexe A.

10. Dépôt et publication

- (1) L'agence de notation désignée dépose une copie de son code de conduite et l'affiche de manière évidente sur son site Web dans les plus brefs délais après sa désignation.
- (2) Chaque fois qu'une modification est apportée au code de conduite par l'agence de notation désignée, le code de conduite modifié est déposé et affiché de manière évidente sur le site Web de l'agence dans les cinq jours suivant sa prise d'effet.

11. Dérogations

Le code de conduite de l'agence de notation désignée précise que celle-ci ne peut déroger aux dispositions qui y sont prévues.

CHAPITRE 5 RESPONSABLE DE LA CONFORMITÉ

12. Responsable de la conformité

- (1) L'agence de notation désignée ne publie une notation que si elle ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère a un responsable de la conformité chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de la conduite de l'agence et des salariés de l'agence de notation désignée à son code de conduite et à la législation en valeurs mobilières.
- (2) Le responsable de la conformité rend compte régulièrement de ses activités directement au conseil d'administration.
- (3) Le responsable de la conformité porte à la connaissance du conseil d'administration, dès que cela est raisonnablement possible, toute situation indiquant que l'agence de notation désignée ou des salariés de l'agence de notation désignée peuvent avoir commis un manquement à son code de conduite ou à la législation en valeurs mobilières qui présente l'une des caractéristiques suivantes:
 - (a) on peut raisonnablement penser qu'il comporte un risque de préjudice significatif à une entité notée ou à ses investisseurs;
 - (b) on peut raisonnablement penser qu'il comporte un risque de préjudice significatif aux marchés financiers;
 - (c) il s'agit d'un manquement récurrent.
- (4) Le responsable de la conformité ne doit pas participer aux activités suivantes dans l'exercice de ses fonctions:
 - (a) l'établissement de notations, de méthodes ou de modèles;
 - (b) l'établissement de la rémunération, sauf celle des salariés de l'agence de notation désignée qui relèvent directement de lui.
- (5) La rémunération du responsable de la conformité et des salariés de l'agence de notation désignée qui relèvent directement de lui ne doit pas être liée à la performance financière

de l'agence ou des membres du même groupe que l'agence de notation désignée et doit être fixée de façon à préserver l'indépendance de jugement du responsable de la conformité.

CHAPITRE 6 DOSSIERS

13. Dossiers

- (1) L'agence de notation désignée tient des dossiers nécessaires pour rendre compte de la conduite de ses activités de notation, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières, et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières.
- (2) L'agence de notation désignée conserve les dossiers visés au présent article:
 - (a) pendant sept ans à compter de la date à laquelle ils sont créés ou reçus, selon la date la plus tardive;
 - (b) en lieu sûr et sous une forme durable;
 - (c) sous une forme permettant de les fournir à l'autorité en valeurs mobilières dans les plus brefs délais sur demande.

CHAPITRE 7 OBLIGATIONS DE DÉPÔT

14. Obligations de dépôt

- (1) L'agence de notation désignée dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1, dûment rempli, au plus tard 90 jours après la fin de son dernier exercice.
- (2) Dès que l'information contenue dans le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1 déposé par une agence de notation désignée devient inexacte de façon importante, l'agence dépose dans les plus brefs délais une modification ou une version modifiée du formulaire.
- (3) Pendant six ans après avoir cessé d'être agence de notation désignée dans un territoire du Canada, l'agence dépose une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 25-101A2, dûment rempli, au moins 30 jours avant l'une des dates suivantes:
 - (a) la date d'expiration du formulaire;
 - (b) la date de prise d'effet de tout changement apporté au formulaire.
- (4) Pendant six ans après avoir cessé d'être membre du même groupe que l'agence de notation désignée dans un territoire du Canada, le membre dépose une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 25-101A2, dûment rempli, au moins 30 jours avant l'une des dates suivantes:
 - (a) la date d'expiration du formulaire;
 - (b) la date de prise d'effet de tout changement apporté au formulaire.

CHAPITRE 8 DISPENSES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

15. Dispenses

- (1) L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions prévues par la dispense.

(2) [Intentionnellement laissé en blanc]

~~Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.~~

| (3) ~~Sauf en Ontario,~~ Cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

| **1416. Date d'entrée en vigueur**

| [Intentionnellement laissé en blanc]

| ~~La présente règle entre en vigueur le 20 avril 2012.~~

Annexe A

Dispositions à inclure dans le code de conduite de l'agence de notation désignée

1. INTERPRÉTATION

- 1.1 Les expressions utilisées dans le présent code de conduite ont le sens qui leur est donné dans la Norme canadienne 25-101 sur les *agences de notation désignées*.

2. QUALITÉ ET INTÉGRITÉ DU PROCESSUS DE NOTATION

A. Qualité du processus de notation

I Obligations générales

- 2.1 L'agence de notation désignée adopte, met en œuvre et fait observer les procédures de son code de conduite afin de garantir que les notations qu'elle publie sont fondées sur une analyse rigoureuse de l'ensemble de l'information dont elle dispose et qui est pertinente à son analyse au regard de ses méthodes de notation.
- 2.2 L'agence de notation désignée prévoit dans son code de conduite une disposition selon laquelle elle ne doit employer que des méthodes de notation rigoureuses, systématiques, continues et validées selon des données historiques, y compris des contrôles a posteriori.

II Dispositions particulières

- 2.3 Chaque salarié chargé de la notation qui participe à l'établissement, à l'examen ou à la publication d'une notation, du résultat d'une mesure concernant une notation ou d'un rapport utilise les méthodes établies par l'agence de notation désignée. Il applique toute méthode de façon uniforme, conformément aux directives de l'agence.
- 2.4 Toute notation est attribuée par l'agence de notation désignée et non par un salarié ou un mandataire de l'agence.
- 2.5 Toute notation est fondée sur l'ensemble de l'information dont l'agence de notation désignée dispose et qu'elle juge pertinente, conformément à sa méthode publiée. L'agence fait en sorte que ses salariés chargés de la notation et ses mandataires disposent des connaissances et de l'expérience nécessaires à l'accomplissement de leurs fonctions.
- 2.6 L'agence de notation désignée, ses salariés chargés de la notation et ses mandataires prennent toutes les dispositions raisonnables pour ne pas publier de résultat d'une mesure concernant une notation, de notation ni de rapport faux ou trompeur quant à la solvabilité générale d'une entité notée ou aux titres notés.
- 2.7 L'agence de notation désignée fait en sorte de disposer de ressources suffisantes pour effectuer des évaluations de crédit de haute qualité de l'ensemble des entités notées et des titres notés et d'y consacrer les ressources suffisantes. Lorsqu'elle décide de noter ou de continuer à noter une entité ou un titre, l'agence juge si elle dispose de suffisamment de personnel doté de compétences suffisantes pour effectuer une évaluation crédible et si le personnel a vraisemblablement accès à l'information suffisante pour ce faire. Elle adopte toutes les mesures nécessaires pour que l'information qu'elle utilise lors de l'attribution d'une notation soit de qualité suffisante pour que la notation soit crédible et provienne d'une source qu'une personne raisonnable considérerait comme fiable.
- 2.8 L'agence de notation désignée nomme un haut dirigeant ou établit un comité composé d'au moins un haut dirigeant disposant de l'expérience voulue pour examiner la faisabilité de noter une structure qui diffère de manière appréciable des structures que l'agence note habituellement.
- 2.9 L'agence de notation désignée évalue si les méthodes et modèles servant à noter un produit de financement structuré sont adéquats lorsque les caractéristiques de risques des actifs sous-jacents changent de manière appréciable. Si la qualité de l'information disponible est insatisfaisante ou si la complexité d'un nouveau type de structure,

d'instrument ou de titre devraient raisonnablement soulever des réserves sur la capacité de l'agence d'établir une notation crédible, l'agence ne publie pas de notation ni n'en maintient.

- 2.10 L'agence de notation désignée veille à la continuité et à la régularité du processus de notation et évite tout conflit d'intérêts dans ce processus.

B. Surveillance et mise à jour

- 2.11 L'agence de notation désignée met sur pied un comité chargé de mettre en œuvre un processus officiel et rigoureux d'examen annuel et d'apporter les modifications aux méthodes, modèles et principales hypothèses de notation qu'elle utilise. Cet examen évalue notamment la pertinence des méthodes, modèles et principales hypothèses de notation de l'agence s'ils sont appliqués à de nouveaux types de structures, d'instruments ou de titres ou doivent l'être. Ce processus est mené indépendamment des services chargés des activités de notation. Le comité relève du conseil d'administration de l'agence ou de celui d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère.

- 2.12 Si une méthode, un modèle ou une hypothèse principale de notation utilisés dans une activité de notation change, l'agence de notation désignée prend les mesures suivantes:

- (a) elle détermine rapidement chaque notation qui serait susceptible de changer en fonction de la nouvelle méthode, du nouveau modèle ou de la nouvelle hypothèse principale de notation et, en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux dont elle se sert en général pour les notations, elle indique rapidement la gamme des notations qui seront vraisemblablement touchées par le changement;
- (b) elle met rapidement sous surveillance chaque notation visée à l'alinéa a;
- (c) dans les six mois suivant le changement, elle examine l'exactitude de chaque notation visée à l'alinéa a;
- (d) si l'examen prévu à l'alinéa c révèle que le changement, seul ou combiné à tous les autres changements, a une incidence sur l'exactitude d'une notation, elle établit la notation de nouveau.

- 2.13 L'agence de notation désignée veille à affecter des ressources humaines et financières adéquates à la surveillance et à la mise à jour de ses notations. Sauf dans le cas des notations qui indiquent clairement qu'elles ne requièrent pas de surveillance continue, une fois qu'une notation est publiée, l'agence surveille en continu la solvabilité de l'entité notée et, au moins une fois par an, met la notation à jour. En outre, l'agence examine l'exactitude de toute notation dès qu'elle dispose d'une information dont elle peut raisonnablement penser qu'elle entraînera une mesure concernant la notation (y compris l'annulation d'une notation), conformément à la méthode de notation applicable, et elle met la notation à jour rapidement, le cas échéant, en fonction du résultat de l'examen.

Toute surveillance ultérieure tient alors compte de l'ensemble des données recueillies.

- 2.14 Si l'agence de notation désignée utilise des équipes d'analystes distinctes pour établir les notations initiales et pour effectuer le suivi, elle veille à ce que chaque équipe dispose du niveau d'expertise et de ressources requis pour exercer ses fonctions respectives avec compétence et en temps opportun.

- 2.15 Si l'agence de notation désignée publie une notation et la suspend par la suite, elle rend publique cette suspension en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux qui ont servi à la publier. Si elle ne publie la notation qu'à ses abonnés, elle annonce qu'elle la suspend à chacun de ceux qui sont abonnés pour la recevoir. Dans les 2 cas, la publication subséquente de la notation suspendue par l'agence précise la date de la dernière mise à jour de la notation, indique que celle-ci n'est plus mise à jour et énonce les motifs de la décision de la suspendre.

C. Intégrité du processus de notation

- 2.16 L'agence de notation désignée, ses salariés chargés de la notation et ses mandataires se conforment aux lois et règlements applicables régissant ses activités.
- 2.17 L'agence de notation désignée, ses salariés chargés de la notation et ses mandataires agissent avec honnêteté, bonne foi et loyauté dans leurs relations avec les entités notées, les investisseurs, les autres participants au marché et le public.
- 2.18 L'agence de notation désignée oblige ses salariés chargés de la notation et ses mandataires à respecter des normes d'intégrité rigoureuses et n'engage personne qui, selon une personne raisonnable, manquerait d'intégrité ou dont l'intégrité serait compromise.
- 2.19 L'agence de notation désignée, ses salariés chargés de la notation et ses mandataires n'offrent pas, implicitement ou explicitement, de garanties concernant une notation en particulier avant que celle-ci ne soit établie. L'agence peut effectuer des évaluations à titre de projections si celles-ci doivent servir dans des opérations de produits de financement structurés ou des opérations analogues.
- 2.20 Les personnes ou sociétés suivantes ne peuvent faire de recommandation à une entité notée à propos de sa structure organisationnelle ou juridique, de ses actifs, de ses passifs ou de ses activités:
- (a) l'agence de notation désignée;
 - (b) un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ou une entité apparentée à celle-ci;
 - (c) leurs salariés chargés de la notation.
- 2.21 L'agence de notation désignée donne instruction à ses salariés et à ses mandataires d'informer le responsable de la conformité, dès qu'ils ont connaissance, que l'agence, un membre du même groupe ou un de leurs salariés, commet ou a commis des actes illégaux ou contraires à l'éthique ou au code de conduite de l'agence. Dès qu'il en est informé, le responsable de la conformité prend les mesures appropriées, conformément aux lois et règlements du territoire et aux règles et directives de l'agence. L'agence n'exerce pas de représailles contre le salarié ou le mandataire concerné et s'interdit à elle-même et interdit à ses salariés, à ses mandataires ainsi qu'aux membres du même groupe d'en exercer.

D. Obligations en matière de gouvernance

- 2.22 L'agence de notation désignée ne publie une notation que si la majorité de son conseil d'administration, ou de celui d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère, y compris ses administrateurs indépendants, possède, selon une personne raisonnable, une expertise suffisante en services financiers pour comprendre pleinement et superviser adéquatement les activités commerciales de l'agence. Dans le cas où l'agence publie une notation d'un produit de financement titrisé, au moins un membre indépendant et un autre membre possèdent à son sujet ce qu'une personne raisonnable considérerait comme une connaissance approfondie et une expérience acquises dans des fonctions supérieures.
- 2.23 L'agence de notation désignée ne publie pas de notation si un membre de son conseil d'administration, ou de celui d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère, a un intérêt financier dans une notation particulière et qu'il a participé aux délibérations la concernant.
- 2.24 L'agence de notation désignée ne rémunère pas les membres indépendants de son conseil d'administration, ou de celui d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère, d'une manière ou selon un montant qui pourrait amener une personne raisonnable à conclure que la rémunération est liée à la performance de l'agence ou des membres du même groupe. L'agence rémunère les administrateurs uniquement d'une manière qui préserve leur indépendance.
- 2.25 Le conseil d'administration de l'agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée qui est sa société mère surveille ce qui suit:

- (a) l'élaboration de la politique de notation et des méthodes utilisées par l'agence dans le cadre de ses activités de notation;
 - (b) l'efficacité de tout système de contrôle interne de l'agence en ce qui concerne ses activités de notation;
 - (c) l'efficacité des mesures et procédures instaurées pour détecter et éliminer ou gérer et communiquer tout conflit d'intérêts;
 - (d) les procédures de conformité et de gouvernance, notamment la performance du comité visée à la rubrique 2.11.
- 2.26 L'agence de notation désignée élabore des procédures administratives et comptables, des mécanismes de contrôle interne, des procédures d'évaluation du risque ainsi que des dispositifs de contrôle et de sauvegarde raisonnables pour ses systèmes de traitement de l'information. Elle met en œuvre et maintient des procédures décisionnelles et des structures organisationnelles qui précisent clairement et de façon documentée les rapports hiérarchiques et la répartition des responsabilités et des fonctions.
- 2.27 L'agence de notation désignée vérifie et évalue la pertinence et l'efficacité de ses procédures administratives et comptables, mécanismes de contrôle interne, procédures d'évaluation du risque, et dispositifs de contrôle et de sauvegarde pour ses systèmes de traitement de l'information, établis conformément à la législation en valeurs mobilières et à son code de conduite, et apporte tout correctif nécessaire en cas de déficience.
- 2.28 L'agence de notation désignée n'impartit pas ses activités si cela compromet de façon importante l'efficacité de ses contrôles internes ou la capacité de l'autorité en valeurs mobilières d'effectuer des examens de la conformité de l'agence à la législation en valeurs mobilières ou à son code de conduite. Elle n'impartit en aucun cas les fonctions ou devoirs de son responsable de la conformité.

3. INDÉPENDANCE ET CONFLITS D'INTÉRÊTS

A. Dispositions générales

- 3.1 L'agence de notation désignée ne s'abstient pas de prendre une mesure concernant une notation sur la base, en totalité ou en partie, de son effet potentiel (notamment économique) sur elle-même, une entité notée, un investisseur ou un autre participant au marché.
- 3.2 L'agence de notation désignée et ses salariés font preuve de prudence et de jugement professionnel pour demeurer indépendants et préserver l'apparence de leur indépendance et de leur objectivité.
- 3.3 L'établissement d'une notation ne repose que sur des facteurs pertinents à l'évaluation du crédit.
- 3.4 L'agence de notation désignée se garde de laisser sa décision d'attribuer une notation donnée à une entité notée ou à des titres notés être influencée par l'existence ou la possibilité d'une relation d'affaires entre l'agence ou les membres du même groupe et toute autre personne ou société, y compris l'entité notée, les membres du même groupe qu'elle ou ses entités apparentées.
- 3.5 L'agence de notation désignée et les membres du même groupe opèrent une distinction organisationnelle et juridique entre, d'une part, leurs activités de notation et leurs salariés chargés de la notation et, d'autre part, leurs services secondaires (notamment les services-conseils) qui peuvent entrer en conflit d'intérêts avec leurs activités de notation, et ils veillent à ce que la prestation de ces services ne présente pas de conflits d'intérêts avec leurs activités de notation. L'agence définit et indique publiquement ce qu'elle considère et ne considère pas comme un service secondaire, et précise lesquels de ses services sont secondaires. Elle indique dans tout rapport de notation les services secondaires fournis à une entité notée, aux membres du même groupe ou aux entités apparentées.
- 3.6 L'agence de notation désignée ne note pas les membres du même groupe ou les personnes ou sociétés avec qui elle ou un salarié chargé de la notation a des liens. Elle

n'attribue pas de notation à une personne ou société dont un salarié chargé de la notation est dirigeant ou administrateur, ou dirigeant ou administrateur de membres du même groupe ou d'entités apparentées.

B. Procédures et politiques

- 3.7 L'agence de notation désignée détecte et élimine ou gère et rend publics les conflits d'intérêts réels ou potentiels qui peuvent influencer sur les opinions et les analyses des salariés chargés de la notation.
- 3.8 L'agence de notation désignée communique dans leur intégralité, en temps opportun, de façon concise, précise et évidente, les conflits d'intérêts réels ou potentiels qu'elle détecte en application de la rubrique 3.7.
- 3.9 L'agence de notation désignée communique la nature générale de ses mécanismes de rémunération avec les entités notées.
- (1) Si l'agence ou un membre du même groupe reçoit d'une entité notée, d'un membre du même groupe que celle-ci ou d'une entité apparentée à celle-ci une rémunération qui n'est pas liée à ses services de notation, comme une rémunération pour des services secondaires (définis à la rubrique 3.5), elle indique le pourcentage que ces honoraires représentent sur le montant total qu'elle ou le membre du même groupe, selon le cas, reçoit d'eux.
- (2) Si au moins 10% des produits des activités ordinaires annuels de l'agence de notation désignée ou des membres du même groupe lui sont versés directement ou indirectement par une entité notée ou un abonné en particulier, y compris ceux provenant d'un membre du même groupe que ceux-ci ou d'une entité apparentée à ceux-ci, l'agence l'indique en précisant l'entité notée ou l'abonné visé.
- 3.10 L'agence de notation désignée, les salariés de l'agence de notation désignée et les personnes ayant des liens avec eux n'effectuent pas d'opérations sur titres, dérivés ou contrats négociables s'il y a conflit entre les intérêts de ces salariés ou de ces personnes dans l'opération et ceux qu'ils ont à l'égard d'une notation.
- 3.11 Si l'agence de notation désignée est soumise à la surveillance d'une entité notée, d'un membre du même groupe que celle-ci ou d'une entité apparentée à celle-ci, les salariés de l'agence de notation désignée qui sont affectés aux activités de notation de cette entité ne sont pas les mêmes que ceux concernés par la surveillance.

C. Indépendance des salariés

- 3.12 Les liens hiérarchiques des salariés chargés de la notation ou des salariés de l'agence de notation désignée et leurs mécanismes de rémunération sont structurés de façon à éliminer ou à gérer les conflits d'intérêts réels ou potentiels.
- (1) L'agence de notation désignée ne rémunère ni n'évalue aucun salarié chargé de la notation en fonction des produits des activités ordinaires que l'agence ou les membres du même groupe tirent des entités notées par lui ou avec lesquelles il interagit régulièrement.
- (2) L'agence de notation désignée effectue, à intervalles réguliers et raisonnables, des examens des politiques et pratiques de rémunération des salariés de l'agence de notation désignée pour s'assurer qu'elles ne compromettent pas l'objectivité de son processus de notation.
- 3.13 L'agence de notation désignée prend des mesures raisonnables pour veiller à ce que les salariés chargés de la notation et les mandataires chargés d'élaborer ou d'approuver les procédures ou méthodes de notation n'entament pas de discussions ou de négociations concernant des honoraires ou des paiements avec une entité notée, les membres du même groupe ou les entités apparentées, et à ce qu'ils n'y participent pas.
- 3.14 L'agence de notation désignée interdit à tout salarié chargé de la notation de participer à l'établissement d'une notation ou de l'influencer s'il se trouve dans l'une des situations suivantes:

- (a) il a la propriété directe ou indirecte de titres, de dérivés ou de contrats négociables de l'entité notée, autres que ceux détenus par l'intermédiaire d'un fonds d'investissement;
 - (b) il a la propriété directe ou indirecte de titres, de dérivés ou de contrats négociables de l'entité notée ou d'entités apparentées, lesquels entraînent un conflit d'intérêts ou peuvent raisonnablement en donner l'apparence;
 - (c) il a récemment eu une relation d'emploi, d'affaires ou autre avec l'entité notée, des membres du même groupe ou des entités apparentées qui entraîne un conflit d'intérêts ou peut raisonnablement en donner l'apparence;
 - (d) il a des liens avec une personne qui est actuellement employée par l'entité notée, des membres du même groupe ou des entités apparentées.
- 3.15 L'agence de notation désignée interdit à tout salarié chargé de la notation ou à toute personne avec qui il a des liens d'acheter ou de vendre des titres, des dérivés ou des contrats négociables fondés sur un titre émis, garanti ou soutenu par une personne ou société à l'égard de laquelle il exerce ses principales responsabilités en matière d'analyse, ou encore de réaliser des opérations touchant ces titres, dérivés ou contrats négociables, sauf s'ils sont détenus par l'intermédiaire d'un fonds d'investissement.
- 3.16 L'agence de notation désignée interdit à tout salarié chargé de la notation ou à toute personne avec qui il a des liens d'accepter des cadeaux, y compris des divertissements, d'une personne avec laquelle l'agence entretient une relation d'affaires, à l'exception d'articles fournis dans le cours normal des activités et dont la valeur totale est symbolique.
- 3.17 Tout salarié de l'agence de notation désignée qui entreprend une relation personnelle entraînant un conflit d'intérêts réel ou potentiel en avise le responsable de la conformité de l'agence. Si un salarié de l'agence de notation désignée se trouve en situation de conflit d'intérêts réel ou potentiel avec l'entité notée, l'agence ne publie pas de notation. Dans le cas où la notation a été publiée, l'agence annonce publiquement et dans les meilleurs délais que la notation peut être touchée.
- 3.18 L'agence de notation désignée examine les travaux de tout salarié chargé de la notation qui la quitte pour une entité notée (ou un membre du même groupe que celle-ci ou une entité apparentée à celle-ci) dans les situations suivantes:
- (a) le salarié avait participé, au cours de la dernière année, à la notation de l'entité notée;
 - (b) l'entité notée est une société financière avec laquelle le salarié avait entretenu, au cours de la dernière année, des relations significatives dans l'exercice de ses fonctions.

4. RESPONSABILITÉS ENVERS LE PUBLIC INVESTISSEUR ET LES ÉMETTEURS

A. Transparence et rapidité de la publication des notations

- 4.1 L'agence de notation désignée diffuse rapidement ses décisions de notation des entités et des titres.
- 4.2 L'agence de notation désignée publie ses politiques de diffusion des notations, des rapports de notation et des mises à jour.
- 4.3 Sauf en ce qui concerne les notations qui ne sont communiquées qu'à l'entité notée, l'agence de notation désignée publie de façon non sélective et sans frais toutes les décisions de notation des entités notées qui sont des émetteurs assujettis ou de leurs titres ainsi que toute décision ultérieure de suspendre la notation, si la décision repose en tout ou partie sur de l'information non publique importante.
- 4.4 L'agence de notation désignée fournit l'information suivante dans chaque rapport de notation:
- (a) la date de la première publication et de la dernière mise à jour de la notation;

- (b) la principale méthode ou la version de la méthode qui a été utilisée pour établir la notation et l'endroit où l'on peut s'en procurer la description; si la notation a été établie selon plusieurs méthodes ou si les investisseurs risqueraient de laisser de côté d'autres aspects importants de la notation en n'examinant que la principale méthode, l'agence explique ce fait dans le rapport de notation et précise l'incidence des différentes méthodes et des autres aspects importants sur la décision;
 - (c) la signification de chaque catégorie de notation et la définition de la défaillance ou du recouvrement ainsi que l'horizon temporel utilisé par l'agence pour prendre sa décision de notation;
 - (d) les caractéristiques et limites de la notation; si la notation vise un type de produit financier qui présente des données historiques limitées (comme un instrument financier novateur), l'agence indique les limites de façon évidente;
 - (e) toutes les sources importantes, notamment l'entité notée, les membres du même groupe et les entités apparentées, qui ont été utilisées pour établir la notation et le fait que la notation a été modifiée avant sa publication, le cas échéant, après avoir été communiquée à l'entité notée ou à des entités apparentées.
- 4.5 L'agence de notation désignée fournit l'information suivante dans chaque rapport de notation sur un produit de financement structuré :
- (a) toute l'information sur l'analyse des pertes et des flux de trésorerie qu'elle a effectuée ou sur laquelle elle se fonde et une indication de tout changement attendu de la notation; l'agence indique également le degré d'analyse de la sensibilité de la notation d'un produit de financement structuré aux changements dans ses hypothèses sous-jacentes;
 - (b) le niveau d'évaluation assuré par l'agence en ce qui concerne les procédures de contrôle diligent sur les instruments financiers ou autres actifs sous-jacents aux produits de financement structurés; l'agence indique également si elle a entrepris une évaluation de ces procédures de contrôle diligent ou si elle s'est fondée sur l'évaluation d'un tiers ainsi que l'incidence de l'évaluation sur la notation.
- 4.6 Si, selon une personne raisonnable, l'information à inclure dans un rapport de notation en vertu des rubriques 4.4 et 4.5 occuperait une trop grande partie du rapport de notation, l'agence de notation désignée inclut en évidence une référence y donnant facilement accès.
- 4.7 L'agence de notation désignée communique en continu de l'information sur tous les produits de financement structurés qui lui sont présentés en vue d'un examen initial ou d'une notation provisoire, en indiquant si l'émetteur lui a demandé d'établir une notation définitive.
- 4.8 L'agence de notation désignée publie les méthodes, les modèles et les principales hypothèses de notation (comme les hypothèses mathématiques ou corrélatives) qu'elle utilise dans le cadre de ses activités de notation et toute modification importante qui y est apportée. Cette information inclut suffisamment de renseignements sur les méthodes et hypothèses de l'agence (dont les ajustements des états financiers de l'émetteur qui s'éloignent de façon importante de ceux des états financiers publiés, accompagnés d'une description de la procédure du comité de notation, le cas échéant), de façon à ce que les tiers puissent comprendre comment la notation a été établie.
- 4.9 L'agence de notation désignée distingue les notations sur les produits de financement structurés des notations traditionnelles sur les obligations de sociétés en employant d'autres symboles. Elle indique aussi comment la distinction est opérée. Elle définit également chaque symbole des notations et l'applique de façon conséquente à tous les types de titres auquel il se rapporte.
- 4.10 L'agence de notation désignée aide les investisseurs à comprendre la nature des notations et les limites de leur utilisation relativement à un type particulier de produit financier noté par l'agence. Elle indique clairement les caractéristiques et les limites de chaque notation.

- 4.11 Lorsque l'agence de notation désignée publie ou révisé une notation, elle explique dans son communiqué et ses rapports publics les principaux éléments sur lesquels son opinion repose.
- 4.12 Avant de publier ou de réviser une notation, l'agence de notation désignée communique à l'émetteur l'information critique et les considérations principales sur lesquelles la notation sera fondée et lui donne la possibilité de clarifier toute perception fautive des faits ou d'autres questions qu'elle souhaiterait connaître pour établir correctement la notation. L'agence évalue dûment la réponse.
- 4.13 Tous les ans, l'agence de notation désignée publie des données sur les taux de défaillance historiques de ses catégories de notation en indiquant s'ils ont changé. Si, compte tenu de la nature de la notation ou d'autres circonstances, les taux de défaillance historiques ne conviennent pas, ne sont pas statistiquement valides ou risquent d'induire en erreur les utilisateurs de la notation, l'agence fournit des explications. Cette information comprend des données historiques vérifiables et quantifiables sur la performance de ses opinions de notation, organisées, structurées et si possible normalisées de façon à aider les investisseurs à comparer la performance des différentes agences de notation désignées.
- 4.14 Pour chaque notation, l'agence de notation désignée indique si l'entité notée et ses entités apparentées ont participé à la notation et si l'agence a eu accès aux comptes et à d'autres documents internes pertinents de l'entité notée ou de ses entités apparentées. Elle indique chaque notation qui n'a pas été demandée par l'entité notée. Elle publie aussi ses politiques et procédures concernant les notations non demandées.
- 4.15 L'agence de notation désignée publie dans son intégralité et en temps opportun toute modification importante de ses méthodes, modèles et principales hypothèses de notation ainsi que de ses systèmes, ressources ou procédures significatifs. Lorsqu'une personne raisonnable le juge possible et approprié, ces modifications sont publiées avant leur prise d'effet. L'agence évalue soigneusement les diverses utilisations des notations avant de modifier ses méthodes, modèles et principales hypothèses de notation ainsi que ses systèmes, ressources ou procédures significatifs.

B. Traitement de l'information confidentielle

- 4.16 L'agence de notation désignée et les salariés de l'agence de notation désignée prennent toutes les mesures raisonnables pour protéger la confidentialité de l'information que leur communiquent les entités notées en vertu d'une entente de confidentialité ou d'une autre entente prévoyant que l'information est communiquée de façon confidentielle. Sauf disposition contraire d'une entente de confidentialité ou obligation prévue par les lois, règlements ou ordonnances judiciaires applicables, l'agence et les salariés de l'agence de notation désignée ne divulguent pas d'information confidentielle.
- 4.17 L'agence de notation désignée et les salariés de l'agence de notation désignée n'utilisent pas l'information confidentielle à quelque fin que ce soit, sauf dans leurs activités de notation ou conformément à la législation applicable ou à une entente de confidentialité conclue avec l'entité notée à laquelle l'information se rapporte.
- 4.18 L'agence de notation désignée et les salariés de l'agence de notation désignée prennent toutes les mesures raisonnables pour protéger contre la fraude, le vol ou tout usage abusif les biens et les dossiers relatifs aux activités de notation appartenant à l'agence ou en sa possession.
- 4.19 L'agence de notation désignée veille à ce que les salariés de l'agence de notation désignée n'effectuent pas d'opérations sur des titres, des dérivés ou des contrats négociables s'ils disposent d'information confidentielle sur l'émetteur des titres ou celui auquel les dérivés ou les contrats négociables se rapportent.
- 4.20 L'agence de notation désignée fait en sorte que les salariés de l'agence de notation désignée se familiarisent avec les politiques internes en matière d'opérations sur titres établies par l'agence et attestent, à intervalles réguliers et raisonnables, qu'ils s'y conforment.
- 4.21 L'agence de notation désignée et les salariés de l'agence de notation désignée ne communiquent pas de façon sélective de l'information non publique sur les notations ou

d'éventuelles mesures concernant des notations de l'agence, sauf à l'émetteur ou à ses mandataires désignés.

- 4.22 L'agence de notation désignée et les salariés de l'agence de notation désignée ne communiquent pas l'information confidentielle qui lui a été confiée aux salariés d'un membre du même groupe qui n'est pas une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée. Ils ne communiquent pas l'information confidentielle à l'intérieur de l'agence, sauf si cela est nécessaire à l'établissement des notations.
- 4.23 L'agence de notation désignée veille à ce que les salariés de l'agence de notation désignée n'utilisent ni ne communiquent d'information confidentielle pour acheter ou vendre des titres, des dérivés ou des contrats négociables fondés sur un titre émis, garanti ou soutenu par une personne ou société, ou pour réaliser des opérations sur ces titres, dérivés ou contrats négociables, ou quelque autre fin que les activités de l'agence.