

RÈGLEMENT 25-101 SUR LES AGENCES DE NOTATION DÉSIGNÉES

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 2^o, 3^o, 9.2^o, 9.3^o, 9.4^o, 11^o et 34^o; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans le présent règlement, 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 3;

« conseil d'administration » : en plus d'un conseil d'administration, un groupe de personnes physiques qui joue un rôle similaire auprès d'une agence de notation désignée qui n'a pas de conseil d'administration;

« entité notée » : une personne qui fait l'objet ou dont les titres émis font l'objet d'une notation publiée par une agence de notation désignée et toute personne qui a demandé à une 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;

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

« produit titrisé » : 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 au paragraphe *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 10;

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

« salarié d'une agence de notation désignée » ou « salarié » : une personne physique employée par une agence de notation désignée ainsi que toute autre personne qui fournit 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

Le présent règlement ne saurait être interprété de façon à régir le contenu des notations ou la méthode utilisée par l'agence de notation pour les établir.

3. Membre du même groupe

Dans le présent règlement, une personne est membre du même groupe qu'une agence de notation désignée dans les cas suivants :

- 1) l'une est la filiale de l'autre;
- 2) chacune est contrôlée par la même personne;
- 3) Pour l'application du paragraphe 2, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne 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

En Colombie-Britannique, une notation s'entend d'une évaluation de la solvabilité qui est publiée ou diffusée par abonnement et qui concerne un émetteur :

- a)* en tant qu'entité;

b) à l'égard de titres ou d'un portefeuille de titres ou d'actifs.

5. Entité apparentée

Dans le présent règlement, une entité apparentée à l'émetteur d'un produit titrisé s'entend d'un initiateur, d'un arrangeur, d'un placeur, d'un gestionnaire ou d'un promoteur du produit et de toute entité exerçant des fonctions analogues.

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.

CHAPITRE 3 CODE DE CONDUITE

7. 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 indiquées à l'Annexe A.

8. 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.

9. 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 4 RESPONSABLE DE LA CONFORMITÉ

10. Responsable de la conformité

- 1) L'agence de notation désignée 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 porte à la connaissance du conseil d'administration de l'agence de notation désignée, dès que cela est raisonnablement possible, toute situation indiquant que celle-ci ou les 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.

3) 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.

4) 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 de notation désignée et doit être fixée de façon à préserver l'indépendance de jugement du responsable de la conformité.

CHAPITRE 5 DOSSIERS

11. 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;

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 6 OBLIGATIONS DE DÉPÔT

12. 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) La NRSRO satisfait aux obligations prévues aux paragraphes 1 et 2 en déposant son attestation annuelle sur le Form NRSRO et chaque modification de celui-ci dans les 10 jours ouvrables de son dépôt auprès de la SEC.

CHAPITRE 7 DISPENSES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

13. Dispenses

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

2) 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 du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

14. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

**ANNEXE A
DISPOSITIONS À INCLURE DANS LE CODE DE CONDUITE D'UNE 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 le Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées.

2. QUALITÉ ET INTÉGRITÉ DU PROCESSUS DE NOTATION

A. Qualité du processus de notation

2.1 L'agence de notation désignée adopte, met en œuvre et fait observer des procédures écrites visant à 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 utilise des méthodes de notation rigoureuses, systématiques, continues et validées selon des données historiques, notamment des contrôles à posteriori.

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 chargé de la notation. Elle est fondée sur l'ensemble de l'information dont l'agence dispose et jugée pertinente, conformément à sa méthode publiée. L'agence doit faire en sorte que ses salariés chargés de la notation disposent des connaissances et de l'expérience nécessaires à l'accomplissement de leurs fonctions.

2.5 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation font le nécessaire 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.

2.6 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, elle juge si elle dispose de suffisamment de personnel doté de compétences suffisantes pour effectuer une évaluation crédible et si le personnel aura accès à suffisamment d'information 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.

2.7 L'agence de notation désignée confie une fonction d'examen à au moins un haut dirigeant disposant de l'expérience voulue pour examiner la faisabilité de noter un type de structure qui diffère de manière appréciable des structures que l'agence note habituellement.

2.8 L'agence de notation désignée évalue si les méthodes et modèles existants de notation des produits titrisés 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 d'instrument ou de titre soulève des réserves sur la capacité de l'agence d'établir une notation crédible, l'agence ne publie pas de notation ni ne la maintient.

2.9 L'agence de notation désignée veille à la continuité et à la régularité de la notation et évite tout parti pris dans ce processus.

B. Surveillance et mise à jour

2.10 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 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.

2.11 Lorsque les méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation utilisés dans les activités de notation changent, l'agence de notation désignée prend les mesures suivantes :

a) en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux qui ont servi à diffuser les notations visées, elle indique rapidement la gamme des notations qui seront probablement touchées par le changement dans les méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation;

b) elle met rapidement les notations visées sous observation;

c) dans les six mois suivant le changement, elle examine les notations visées;

d) elle établit de nouveau toutes les notations fondées sur ces méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation si, à la suite de l'examen visé au paragraphe *c*, l'effet global des changements a une incidence sur ces notations.

2.12 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'état 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.

2.13 Si l'agence de notation désignée utilise des équipes d'analystes distinctes pour établir les notations initiales et pour effectuer le suivi, chaque équipe dispose du niveau d'expertise et de ressources requis pour exercer ses fonctions respectives en temps opportun.

2.14 Si l'agence de notation désignée rend publiques ses notations et en suspend une, elle l'indique en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux qui ont servi à la diffuser. Si elle ne fournit ses notations qu'à ses abonnés, elle leur annonce, le cas échéant, qu'elle suspend toute notation qu'ils sont abonnés pour recevoir. Dans ces cas, les publications continues de la notation suspendue par l'agence indiquent la date de la dernière mise à jour de la notation, indiquent que celle-ci n'est plus mise à jour et énoncent les motifs de la décision de suspension.

C. Intégrité du processus de notation

2.15 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation se conforment aux lois et règlements applicables régissant ses activités.

2.16 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation agissent avec bonne foi et honnêteté dans leurs relations avec les entités notées, les investisseurs, les autres participants au marché et le public.

2.17 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée sont tenus à des normes d'intégrité rigoureuses et l'agence n'engage personne dont l'intégrité est manifestement compromise.

2.18 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation n'offrent pas, implicitement ou explicitement, de garanties concernant une notation en particulier avant que celle-ci ne soit établie. Cependant, il n'est pas interdit à l'agence d'effectuer des évaluations à titre de projections dans le cadre d'opérations de produits titrisés et d'opérations analogues.

2.19 Les personnes suivantes ne font pas de recommandations 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 personne ayant des liens avec elle;
- c) les salariés chargés de la notation des personnes susmentionnées.

2.20 Dès qu'il est informé que l'agence de notation désignée, ses salariés ou un membre du même groupe que l'agence commet ou a commis des actes illégaux ou contraires à l'éthique ou au code de conduite de l'agence, tout salarié de l'agence en informe immédiatement le responsable de la conformité, auquel cas ce dernier est tenu de prendre les mesures appropriées, conformément aux lois et règlements du territoire et aux règles et directives de l'agence. L'agence s'interdit à elle-même et interdit à ses salariés ainsi qu'aux membres du même groupe d'exercer des représailles contre ses salariés qui fournissent cette information de bonne foi.

D. Obligations en matière de gouvernance

2.21 L'agence de notation désignée est dotée d'un conseil d'administration dont au moins la moitié des membres, et au minimum deux, sont indépendants.

Aucun membre du conseil d'administration de l'agence n'est considéré comme indépendant s'il fait ce qui suit, sauf dans l'exercice de ses fonctions de membre du conseil ou d'un comité de celui-ci :

- a) il accepte de l'agence des honoraires à titre de consultant ou de conseiller ou une autre forme d'honoraires;
- b) il est salarié d'une agence de notation désignée ou a des liens avec celle-ci ou avec un membre du même groupe;
- 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.

2.22 Il est interdit à tout membre du conseil d'administration de l'agence de notation désignée qui a un intérêt financier dans une notation de participer aux délibérations la concernant.

2.23 La rémunération des membres indépendants du conseil d'administration de l'agence de notation désignée n'est pas liée à la performance de l'agence mais est établie de façon à

préservent leur indépendance de jugement. La durée du mandat des administrateurs indépendants est fixe et préétablie. Elle ne dépasse pas cinq ans et n'est pas renouvelable.

2.24 Outre ses responsabilités normales, le conseil d'administration de l'agence de notation désignée surveille en particulier 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 du 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 2.10.

2.25 L'agence de notation désignée élabore de saines procédures administratives et comptables, de bons mécanismes de contrôle interne, de solides procédures d'évaluation du risque ainsi que de bons dispositifs de contrôle et de sauvegarde pour ses systèmes de traitement de l'information. Elle met aussi 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.

2.26 L'agence de notation désignée vérifie et évalue la pertinence et l'efficacité de ses systèmes, mécanismes de contrôle interne et arrangements établis conformément à la législation en valeurs mobilières et à son code de conduite, et apporte tout correctif nécessaire en cas de déficience.

2.27 L'agence de notation désignée n'impartit pas ses fonctions si cela compromet de façon importante la qualité 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 de responsable de la conformité conformément à la législation en valeurs mobilières.

3. INDÉPENDANCE ET CONFLITS D'INTÉRÊTS

A. Généralités

3.1 L'agence de notation désignée ne s'abstient pas de prendre une mesure concernant une notation en raison de son effet potentiel (économique, politique ou autre) sur elle-même, une entité notée, un investisseur ou un autre participant au marché.

3.2 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation font preuve de prudence et de jugement professionnel pour préserver leur indépendance et leur objectivité dans les faits et en apparence.

3.3 L'établissement d'une notation ne repose que sur des facteurs pertinents à l'évaluation du crédit.

3.4 La notation que l'agence de notation désignée attribue à une entité notée ou à des titres notés ne dépend pas de l'existence, de la possibilité ou de l'absence d'une relation d'affaires entre i) l'agence et les membres du même groupe et ii) l'entité notée, les membres du même groupe, les entités apparentées ou un tiers.

3.5 L'agence de notation désignée opère une distinction organisationnelle et juridique entre, d'une part, ses activités de notation et ses employés chargés de la notation et, d'autre part, ses activités secondaires (notamment les services-conseils), et elle veille à ce que la prestation de ces services ne présente pas de conflits d'intérêts avec ses activités de

notation. Elle définit aussi et indique publiquement ce qu'elle considère et ne considère pas comme une activité secondaire. 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 avec qui elle a des liens ni les salariés chargés de la notation. Elle ne note pas d'entité 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 communique, clairement et de façon évidente, 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 conformément à la rubrique 3.7.

3.9 L'agence de notation désignée communique la nature générale de ses mécanismes de rémunération avec les entités notées.

a) Si l'agence reçoit d'une entité notée, de membres du même groupe ou d'entités apparentées 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 total que lui versent l'entité notée, les membres du même groupe et les entités apparentées.

b) Si au moins 10 % des produits annuels de l'agence de notation désignée lui sont versés directement ou indirectement par une entité notée ou un abonné en particulier, qu'ils proviennent ou non d'un membre du même groupe qu'eux ou d'une entité apparentée, elle l'indique en précisant l'entité notée ou l'abonné visé.

c) Si l'agence de notation désignée note un produit titrisé, elle encourage l'entité notée à publier toute l'information concernant ce produit qu'un investisseur ou une autre agence de notation jugerait importante pour effectuer elle-même ses analyses indépendantes. L'agence indique dans ses rapports de notation sur un produit titrisé si l'entité notée l'a informée qu'elle rend publique toute l'information pertinente sur le produit noté ou si l'information n'est pas rendue publique.

3.10 L'agence de notation désignée, ses salariés et les personnes ayant des liens avec eux n'effectuent pas d'opérations sur titres ou sur dérivés qui présentent un conflit d'intérêts avec les activités de notation de l'agence.

3.11 Si l'agence de notation désignée fait l'objet d'une surveillance de la part d'une entité notée, de membres du même groupe ou d'entités apparentées, elle affecte aux mesures concernant la notation de cette entité d'autres salariés que ceux chargés des questions de surveillance.

C. Indépendance des salariés

3.12 Les rapports hiérarchiques entre les salariés de l'agence de notation désignée et leurs mécanismes de rémunération sont structurés de façon à éliminer ou à gérer efficacement les conflits d'intérêts réels ou potentiels.

a) Aucun salarié chargé de la notation n'est rémunéré ou évalué en fonction des produits que l'agence tire des entités notées par lui ou avec lesquelles il interagit régulièrement.

b) L'agence de notation désignée effectue régulièrement des examens officiels des politiques et pratiques de rémunération de ses salariés pour s'assurer qu'elles ne compromettent pas l'objectivité de son processus de notation.

3.13 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée et les personnes chargées, au sein de l'agence, d'élaborer ou d'approuver les procédures ou méthodes de notation n'entament pas de discussions ou de négociations concernant les honoraires ou les paiements avec une entité notée, les membres du même groupe ou les entités apparentées et n'y participent pas.

3.14 Aucun salarié chargé de la notation ne participe à l'établissement d'une notation ni ne l'influence s'il se trouve dans l'une des situations suivantes :

a) il possède, directement ou indirectement, des titres ou des dérivés de l'entité notée autrement que dans le cadre d'un fonds d'investissement dont l'exposition à l'entité notée est limitée à 10 % du portefeuille;

b) il possède, directement ou indirectement, des titres ou des dérivés d'une entité apparentée à l'entité notée, ce qui peut entraîner un conflit d'intérêts ou en donner l'impression;

c) il a récemment eu une relation d'emploi, d'affaires ou autre avec l'entité notée, les membres du même groupe ou des entités apparentées pouvant entraîner un conflit d'intérêts ou en donner l'impression;

d) il a des liens avec une personne qui est actuellement employée par l'entité notée, les membres du même groupe ou des entités apparentées.

3.15 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée et les personnes avec qui ils ont des liens n'achètent ni ne vendent de titres ou de dérivés fondés sur un titre émis, garanti ou soutenu par une entité à l'égard de laquelle ils exercent leurs principales responsabilités en matière d'analyse et ils n'effectuent pas d'opérations sur ces titres et dérivés, sauf dans le cadre d'un fonds d'investissement dont l'exposition à l'entité notée est limitée à 10 % du portefeuille.

3.16 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée et les personnes avec qui ils ont des liens, les membres du même groupe et les entités apparentées n'acceptent de cadeaux, y compris des divertissements, d'aucune personne avec laquelle l'agence entretient une relation d'affaires, à l'exception d'articles fournis dans le contexte des activités normales, comme les réunions, dont la valeur totale n'excède pas leur valeur 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.

3.18 L'agence de notation désignée examine les travaux de tout salarié chargé de la notation qui quitte son emploi pour une entité notée, un membre du même groupe ou une entité apparentée pour laquelle il avait participé à la notation ou une société financière avec laquelle il entretenait 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 privées » 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. Si cette information risque de prendre trop de place compte tenu de la longueur du rapport de notation, l'agence indique de façon évidente l'emplacement où on peut y accéder directement et facilement;
- 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. Si cette information risque de prendre trop de place compte tenu de la longueur du rapport de notation, l'agence indique de façon évidente l'emplacement où on peut y accéder directement et facilement;
- 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 clairement et de façon évidente;
- e) toutes les sources significatives, 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 titrisé :

- 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 titrisé 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 titrisés. 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 L'agence de notation désignée communique en continu de l'information sur tous les produits titrisés 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.

4.7 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 autres parties puissent comprendre comment la notation a été établie.

4.8 L'agence de notation désignée distingue les notations sur les produits titrisés 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.

4.9 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.

4.10 L'agence de notation désignée qui publie ou révisé une notation explique dans son communiqué et ses rapports les principaux éléments sur lesquels son opinion repose.

4.11 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.

4.12 Tous les six mois, 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.

4.13 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.

4.14 L'agence de notation désignée publie dans son intégralité et avant sa prise d'effet toute modification importante de ses méthodes, modèles et principales hypothèses de notation ainsi que de ses systèmes, ressources ou procédures significatifs. Elle 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

4.15 L'agence de notation désignée et ses salariés 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 ses salariés ne divulguent pas d'information confidentielle dans des communiqués, dans le cadre de conférences de recherche, à de futurs employeurs ou dans des conversations avec des investisseurs, d'autres entités notées, d'autres personnes ni d'aucune autre façon.

4.16 L'agence de notation désignée et ses salariés n'utilisent l'information confidentielle que dans le cadre des activités de notation ou conformément aux ententes de confidentialité conclues avec les entités notées.

4.17 L'agence de notation désignée et ses salariés 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.

4.18 Les salariés de l'agence de notation désignée n'effectuent pas d'opérations sur des titres ou des dérivés s'ils disposent d'information confidentielle sur l'émetteur des titres ou celui auquel les dérivés se rapportent.

4.19 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 régulièrement qu'ils s'y conforment.

4.20 L'agence de notation désignée et ses salariés ne communiquent pas de façon sélective de l'information non publique sur les notations ou de possibles mesures futures concernant des notations de l'agence, sauf à l'émetteur ou à ses représentants désignés.

4.21 L'agence de notation désignée et ses salariés ne communiquent pas l'information confidentielle confiée à l'agence aux salariés d'un membre du même groupe qui n'est pas une 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.

4.22 Les salariés de l'agence de notation désignée n'utilisent ni ne communiquent d'information confidentielle pour acheter ou vendre des titres ou des dérivés fondés sur un titre émis, garanti ou soutenu par une entité, ni pour réaliser des opérations sur ces titres ou dérivés ou à toute autre fin que les activités de l'agence.

**ANNEXE 25-101A1
FORMULAIRE DE DEMANDE ET DE DÉPÔT ANNUEL DE L'AGENCE DE
NOTATION DÉSIGNÉE**

INSTRUCTIONS

- 1) *Les expressions utilisées mais non définies dans le formulaire ont le sens qui leur est attribué dans le règlement.*
- 2) *À moins d'indication contraire, l'information figurant dans le formulaire doit être arrêtée à la date de clôture du dernier exercice du demandeur. Elle doit être à jour de façon à ne pas induire le lecteur en erreur lors du dépôt. Si l'information présentée est arrêtée à une autre date, il faut le préciser dans l'annexe.*
- 3) *Commets une infraction à la législation en valeurs mobilières quiconque présente des renseignements faux ou trompeurs dans le formulaire.*
- 4) *Le demandeur peut demander à l'autorité en valeurs mobilières de prononcer une décision maintenant la confidentialité de certaines parties du formulaire qui contiennent des renseignements privés, notamment d'ordre financier ou personnel. Les autorités en valeurs mobilières étudieront ces demandes et préserveront la confidentialité de ces parties dans la mesure permise par la loi.*
- 5) *Dans le cas du dépôt annuel du présent formulaire, l'expression « demandeur » s'entend de l'agence de notation désignée.*

Rubrique 1 Nom du demandeur

Inscrire le nom du demandeur.

Rubrique 2 Organisation et structure du demandeur

Décrire la structure organisationnelle du demandeur et inclure, s'il y a lieu, un organigramme indiquant la société mère ultime, les sociétés mères intermédiaires, les filiales et les membres importants du groupe du demandeur, le cas échéant, un organigramme indiquant les divisions, services et unités du demandeur, et un organigramme indiquant la structure de sa direction, y compris le responsable de la conformité visé à l'article 10 du règlement. Fournir de l'information détaillée au sujet de la structure juridique et de la propriété du demandeur.

Rubrique 3 Mode de diffusion des notations

Décrire brièvement le mode par lequel le demandeur rend ses notations facilement accessibles, gratuitement ou moyennant certains frais. Si des frais s'appliquent, fournir un barème ou décrire les prix.

Rubrique 4 Procédures et méthodes

Décrire brièvement les procédures et méthodes de notation, y compris les notations non sollicitées, utilisées par le demandeur. La description doit être suffisamment détaillée pour permettre de comprendre les processus employés par le demandeur pour établir les notations, et porter notamment sur ce qui suit, s'il y a lieu :

- les politiques servant à établir s'il y a lieu de lancer le processus de notation;
- les sources d'information publiques et non publiques utilisées pour établir les notations, dont l'information et les analyses obtenues de tiers fournisseurs;
- si, dans la notation, on se sert ou non d'information relative à des contrôles réalisés sur les actifs sous-jacents ou se rapportant à un titre émis par un portefeuille

- les mesures et les modèles quantitatifs et qualitatifs servant à établir les notations, notamment si, dans la notation, on tient compte ou non des évaluations de la qualité des initiateurs des actifs sous-jacents ou se rapportant à un titre émis par un portefeuille d'actifs ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires, et, dans l'affirmative, de quelle manière on le fait;
- les méthodes utilisées pour traiter les notations des autres agences de notation en vue d'attribuer une notation aux titres émis par un portefeuille d'actifs, ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires;
- la procédure régissant les relations avec la direction des débiteurs notés et des émetteurs de titres notés;
- la structure et la procédure de vote des comités qui étudient ou approuvent les notations;
- la procédure de communication de la décision de notation aux débiteurs notés ou aux émetteurs des titres notés et d'appel des décisions en suspens ou rendues;
- la procédure de surveillance, de révision et de mise à jour des notations, notamment la fréquence des révisions, si les modèles ou critères utilisés aux fins de la surveillance des notations diffèrent de ceux servant à l'établissement de la notation initiale, si les changements apportés aux modèles et critères de notation sont appliqués rétroactivement aux notations déjà attribuées, et si les changements apportés aux modèles et critères de surveillance des notations sont intégrés dans les modèles et critères d'établissement de la notation initiale; et la procédure pour retirer une notation ou ne plus la maintenir.

Le demandeur peut indiquer sur son site Web où trouver davantage d'information sur les procédures et méthodes.

Rubrique 5 Code de conduite

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie du code de conduite du demandeur.

Rubrique 6 Politiques et procédures relatives à l'information non publique

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des plus récentes politiques et procédures écrites que le demandeur ait établies, maintienne et fasse respecter afin de prévenir l'usage abusif d'information non publique importante.

Rubrique 7 Politiques et procédures relatives aux conflits d'intérêts

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des plus récentes politiques et procédures écrites établies en matière de conflits d'intérêts.

Rubrique 8 Politiques et procédures relatives aux contrôles internes

Décrire les mécanismes de contrôle interne établis par le demandeur pour garantir la qualité de ses activités de notation.

Rubrique 9 Politiques et procédures relatives à la tenue des dossiers

Décrire les politiques et procédures du demandeur en matière de tenue des dossiers.

Rubrique 10 Analystes du crédit

Présenter l'information suivante sur les analystes du crédit du demandeur et sur leurs superviseurs :

- le nombre total d'analystes du crédit;
- le nombre total de superviseurs des analystes du crédit;
- une description générale de la qualification minimale requise des analystes du crédit, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail, en établissant, le cas échéant, une distinction entre analyste débutant, intermédiaire et principal;
- une description générale de la qualification minimale requise des superviseurs, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail.

Rubrique 11 Responsable de la conformité

Présenter l'information suivante sur le responsable de la conformité du demandeur :

- son nom;
- ses antécédents professionnels;
- ses études postsecondaires;
- s'il travaille à temps plein ou à temps partiel.

Rubrique 12 Détails des produits

S'il y a lieu, présenter l'information relative au total des produits du demandeur pour son dernier exercice :

- les produits tirés des activités d'établissement et de maintien des notations;
- les produits tirés des abonnements;
- les produits tirés de l'octroi de licences ou de droits de publication des notations;
- les produits tirés de tous les autres services et produits offerts par l'agence de notation, avec une description de toute source importante de produits.

Inclure de l'information financière sur les produits du demandeur en distinguant et en décrivant de manière exhaustive les honoraires tirés des activités de notation et ceux tirés d'autres activités.

Il n'est pas obligatoire de faire vérifier cette information.

Rubrique 13 Utilisateurs des notations

a) Présenter la liste des plus grands utilisateurs des services de notation du demandeur selon le montant des produits nets gagnés par le demandeur au cours du dernier exercice qui sont attribuables à l'utilisateur. D'abord, établir la liste des 20 émetteurs et abonnés les plus importants en termes de produits nets. Ensuite, ajouter à la liste tout débiteur ou placeur qui, en termes de produits nets au cours du dernier exercice, a égalé ou excédé celui du 20^e émetteur ou abonné le plus important. Établir la liste en ordre décroissant de produits nets et indiquer le montant pour chacun. Pour l'application de la présente rubrique :

- les « produits nets » s'entendent des produits gagnés par le demandeur pour tout type de service ou de produit fourni, lié ou non aux services de notation, déduction faite de toute remise et déduction accordée par le demandeur;

- les « services de notation » s'entendent des services suivants : la notation des titres d'un émetteur, sans égard au fait que l'émetteur, le placeur ou toute autre personne a payé pour ce service, et la communication de notations, de données sur les notations ou d'analyses du crédit à un abonné.

b) Présenter la liste des utilisateurs des services de notation dont la contribution au taux de croissance des produits du demandeur au cours du dernier exercice a dépassé de plus d'une fois et demie le taux de croissance du total de ses produits au cours de cet exercice. N'indiquer que les utilisateurs qui, au cours de cet exercice, ont représenté plus de 0,25 % du total mondial des produits du demandeur.

Rubrique 14 États financiers

Joindre une copie des états financiers vérifiés du demandeur, soit un bilan, un état de la situation financière, un état du résultat global et un état des variations des capitaux propres, pour chacun des trois derniers exercices. Si le demandeur est une division, une unité ou une filiale d'une société mère, il peut fournir les états financiers consolidés vérifiés de sa société mère.

Rubrique 15 Attestation de vérification

Joindre une attestation du demandeur en la forme suivante :

« Le soussigné a signé le présent formulaire établi conformément à l'Annexe 25-101A1 au nom de [demandeur] et sur son autorisation. Le soussigné déclare, au nom de [demandeur], que les renseignements et les déclarations contenus dans le présent formulaire, y compris les appendices et les documents annexés, lesquels font partie intégrante du présent formulaire, sont exacts.

(Date)

(Nom du demandeur/de la NRSRO)

Par :

(Nom et titre en caractères d'imprimerie)

(Signature) ».

ANNEXE 25-101A2**ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION**

1. Nom de l'agence de notation (l'« agence ») :

2. Territoire de constitution, ou équivalent, de l'agence :

3. Adresse de l'établissement principal de l'agence :

4. Nom du mandataire aux fins de signification (le « mandataire ») :

5. Adresse du mandataire aux fins de signification au Canada (il peut s'agir d'une adresse quelconque au Canada) :

6. L'agence désigne et nomme le mandataire à l'adresse indiquée ci-dessus comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, quasi criminelle ou autre (l'« instance ») découlant soit de la publication ou du maintien de notations, soit des obligations de l'agence en qualité d'agence de notation désignée, et renonce irrévocablement à tout droit d'invoquer en défense dans une instance quelconque l'incompétence à intenter l'instance.
7. L'agence accepte irrévocablement et sans réserve la compétence non exclusive, dans toute instance découlant soit de la publication ou du maintien de notations, soit des obligations de l'agence en qualité d'agence de notation désignée :
 - a) des tribunaux judiciaires et administratifs de chacune des provinces [et de chacun des territoires] du Canada dans [lesquelles/lesquels] elle est une agence de notation désignée;
 - b) de toute instance administrative dans chacune de ces provinces [et dans chacun de ces territoires].
8. L'agence s'engage à déposer un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification établi conformément à la présente annexe au moins 30 jours avant l'expiration du présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification, pendant six ans après avoir cessé d'être une agence de notation désignée dans une province ou un territoire du Canada.
9. L'agence s'engage à déposer une version modifiée du présent acte au moins 30 jours avant tout changement de nom ou d'adresse du mandataire, pendant six ans après avoir cessé d'être une agence de notation désignée dans une province ou un territoire du Canada.

10. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] [indiquer la province ou le territoire dans lequel se trouve l'adresse du mandataire] et s'interprète conformément à ces lois.

Signature de l'agence de notation

Date

Nom et titre du signataire autorisé de l'agence de notation (en caractères d'imprimerie)

MANDATAIRE

Je soussigné accepte la désignation comme mandataire aux fins de signification de [indiquer le nom de l'agence] conformément aux modalités de l'acte ci-dessus.

Signature du mandataire

Date

Nom et titre du signataire autorisé et, si le mandataire n'est pas une personne physique, son titre (en caractères d'imprimerie)