

INSTRUCTION N° 37/ 2009

RELATIVE AUX CONDITIONS D'EXERCICE DE L'ACTIVITE D'AGENCE
DE NOTATION SUR LE MARCHE FINANCIER REGIONAL DE L'UMOA

Le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers,

- Vu* la Convention portant création du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (ci-après le "Conseil Régional") ;
- Vu* l'Annexe à la Convention portant Composition, Organisation, Fonctionnement et Attributions du Conseil Régional ;
- Vu* le Règlement Général relatif à l'Organisation, au Fonctionnement et au Contrôle du marché financier régional de l'UMOA ;
- Vu* les délibérations du Conseil Régional en sa session ordinaire du 27 octobre 2009,

A R R E T E

TITRE I

DÉFINITIONS, OBJET ET CHAMP D'APPLICATION

Article 1^{er} : Définitions

1. Aux fins de la présente Instruction, on entend par :

- a) "Agence de notation" : une société commerciale dont l'activité principale et régulière consiste à émettre des notations ;
- b) "Analyste" : une personne exerçant les fonctions d'analyse nécessaires à l'émission d'une notation ;



- c) "Entité notée" : une personne morale dont la solvabilité est explicitement ou implicitement notée par une Agence de notation, qu'elle ait ou non, sollicité cette notation ou fourni des informations aux fins de l'émission de celle-ci ;
- d) "Notation" : un avis, émis par application d'un système de classification bien défini et bien établi prévoyant différentes catégories de notations, concernant la solvabilité d'une entité, la qualité de crédit d'un titre de créance ou d'une valeur mobilière représentative de créance ;
- e) "Cahier des Charges" : l'annexe à la présente Instruction ;
- f) "Catégorie de notation" : un symbole utilisé pour identifier chaque notation, dans chaque classe de notations, de manière à distinguer les caractéristiques de risque propres aux différents types d'entités, émetteurs et titres ou instruments financiers notés ;
- g) "Tiers liés" : l'initiateur, l'arrangeur, ou toute autre partie interagissant avec l'Agence de notation au nom de l'Entité notée, y compris toute personne directement ou indirectement liée à cette dernière par une relation de contrôle ;
- h) "Contrôle" : la relation qui existe entre des sociétés commerciales au sens des articles 173 et suivants de l'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique ;
- i) "Instrument financier structuré" : un instrument résultant d'une opération ou d'un montage de titrisation au sens du règlement relatif au Fond Commun de Titrisation de Créances et aux opérations de titrisation.

Article 2 : Objet

La présente Instruction fixe les conditions d'exercice de l'activité d'Agence de notation sur le marché financier régional de l'UMOA.

Article 3 : Champ d'application

La présente Instruction s'applique :

- aux notations des sociétés ou entités faisant appel public à l'épargne ainsi qu'à celles des titres qu'elles émettent,
- aux notations des garants intervenant dans le cadre d'opérations d'appel public à l'épargne.

Elle ne s'applique pas aux notations des émissions de titres de créances par un Etat ou un groupe d'Etats.



Article 4 : Utilisation des notations

Dans le cadre des opérations d'appel public à l'épargne, les émetteurs ne peuvent recourir, lors de la demande de visa, qu'aux notes délivrées par des Agences de notation agréées conformément aux articles 5 et suivants de la présente Instruction.

TITRE II ENCADREMENT DE L'ACTIVITÉ DES AGENCES DE NOTATION

CHAPITRE I PROCÉDURE D'APPROBATION

Article 5 : Approbation préalable

L'exercice de l'activité d'Agence de notation sur le marché financier régional de l'UMOA est subordonné à l'approbation préalable du Conseil Régional.

Article 6 : Demande d'approbation

- 6.1** Le dossier de demande d'approbation est adressé au Conseil Régional. Il doit comporter les pièces et informations suivantes :
- a) Nom complet de l'Agence de notation et adresse de son siège statutaire ou de ses bureaux dans l'Union ;
 - b) Nom et coordonnées de son représentant légal ;
 - c) Forme juridique et Structure de gestion ;
 - d) Classes de notations pour lesquelles l'Agence de notation demande l'approbation ;
 - e) Description des méthodes et procédures appliquées pour émettre des notations ;
 - f) Politiques et procédures appliquées pour identifier et gérer les conflits d'intérêts ;
 - g) Informations relatives aux salariés de l'Agence de notation ;
 - h) Régime de rémunération de l'Agence de notation ;
 - i) Services auxiliaires ;
 - j) Programme d'activités avec indication du lieu où l'Agence de notation prévoit d'exercer l'essentiel de ses activités professionnelles.

6.2 Un groupe ou un consortium d'Agences de notation peut soumettre une demande commune. Dans ce cas, les membres du groupe ou du consortium donnent mandat à l'Agence dont le siège est établi dans l'Union en vue de soumettre la demande au nom du groupe ou du consortium.

L'Agence de notation mandatée fournit les pièces et informations requises pour chaque membre du groupe ou du consortium.

Article 7 : Enregistrement et examen du dossier de demande

Dans les dix jours suivant la réception de la demande d'approbation, le Conseil Régional vérifie si le dossier de demande est complet.

Lorsque le dossier est complet, le Conseil Régional dispose de soixante (60) jours pour procéder à l'approbation de l'Agence de notation en lui attribuant une référence. Dans le cas contraire, il fixe un délai à l'échéance duquel l'Agence de notation doit avoir fourni les informations manquantes et à défaut, il clôture son dossier.

L'examen de la demande est fait sur la base des exigences organisationnelles et opérationnelles définies dans le Cahier des charges.

Article 8 : Décision d'approbation d'une Agence de notation

La décision d'approbation est notifiée à l'Agence de notation et fait l'objet d'un avis publié au Bulletin Officiel de la Côte.

Toute modification portant sur les éléments caractéristiques qui figurent au dossier initial d'approbation doit être soumise à l'approbation préalable du Conseil Régional.

L'approbation du Conseil Régional est soumise au versement d'une redevance dont le montant est fixé par Instruction.

Article 9 : Retrait de l'approbation

Le Conseil Régional retire l'approbation d'une Agence de notation qui :

- a) y renonce expressément ou n'a pas émis de notations au cours des vingt quatre (24) mois écoulés ;
- b) a obtenu son approbation au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier ;
- c) ne remplit plus les conditions d'approbation ;
- d) a enfreint aux dispositions de la présente instruction qui régissent les conditions d'exercice de l'activité des Agences de notation.



CHAPITRE II SURVEILLANCE DE L'ACTIVITÉ

Article 10 : Autorité de surveillance

Le Conseil Régional est investi de tous pouvoirs d'inspection en vue de s'assurer du respect, par les Agences de notation, des clauses et conditions du Cahier des charges annexé à la présente Instruction.

Article 11 : Pouvoirs de l'autorité de surveillance

11.1 Pour pouvoir mener à bien sa mission, le Conseil Régional est investi de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires. Il exerce ces pouvoirs:

- a) directement ;
- b) en collaboration avec d'autres autorités ; ou
- c) par saisine des autorités judiciaires compétentes.

11.2 Le Conseil Régional est doté des pouvoirs suivants :

- a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie ;
- b) exiger des informations de toute personne et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations ;
- c) procéder à des inspections sur place avec ou sans annonce.

Article 12 : Mesures de surveillance

Le Conseil Régional peut prendre les mesures suivantes :

- a) retirer l'approbation conformément à l'article 9 ci-dessus ;
- b) imposer l'interdiction temporaire d'émettre des notations ;
- c) suspendre l'utilisation des notations ;
- d) adopter des mesures appropriées pour garantir que les Agences de notation continuent à se conformer à leurs obligations légales ;
- e) émettre une communication au public lorsqu'une Agence de notation enfreint aux obligations prévues par la présente Instruction ;
- f) saisir les autorités judiciaires compétentes en vue de poursuites pénales, le cas échéant.

TITRE III ÉMISSION DES NOTATIONS

Article 13 : Indépendance et prévention des conflits d'intérêts

Les Agences de notation veillent à ce qu'aucun conflit d'intérêts existant ou potentiel les impliquant en tant qu'émetteur d'une notation ou impliquant leurs dirigeants, leurs salariés ou toute personne directement ou indirectement liée à elles par une relation de contrôle n'affecte l'émission de ladite notation. 

Afin de se conformer au précédent alinéa, les Agences de notation satisfont aux exigences organisationnelles et opérationnelles énoncées en annexe à la présente.

Article 14 : Salariés

- 14.1 Les Agences de notation veillent à ce que ceux de leurs salariés qui sont directement associés au processus de notation disposent de connaissances et d'une expérience appropriées au regard des tâches qui leur sont assignées.
- 14.2 Les Agences de notation veillent à ce que ceux de leurs salariés qui sont directement associés au processus de notation ne soient pas autorisés à engager des négociations, ni à participer à des négociations concernant les honoraires ou les paiements dus avec une Entité notée ou toute personne contrôlant l'Entité notée.
- 14.3 Les Agences de notation veillent à ce que ceux de leurs salariés qui sont directement associés au processus de notation satisfassent aux règles applicables aux salariés énoncées en annexe à la présente.
- 14.4 Les Agences de notation instaurent un mécanisme de rotation pour les Analystes et les personnes chargées d'approuver les notations afin que ceux-ci ne soient pas associés de façon continue à la fourniture de services de notation à la même Entité notée ou ses Tiers liés pour une période supérieure à deux ans.

Le délai au terme duquel les Analystes et les personnes chargées d'approuver les notations peuvent de nouveau être associés à la fourniture de services de notation à l'Entité notée ou ses Tiers liés visés au premier alinéa ne peut être inférieur à une année.

- 14.5 La rémunération et l'évaluation de la performance des Analystes et des personnes chargées d'approuver les notations ne doivent pas dépendre du chiffre d'affaires que l'Agence de notation tire de sa relation commerciale avec les Entités notées ou Tiers liés auxquels les Analystes ou personnes en question fournissent des services.

Article 15 : Méthodes de notation

- 15.1 Les Agences de notation publient les méthodes, modèles et principales hypothèses qu'elles utilisent dans leur processus de notation.
- 15.2 Les Agences de notation veillent à ce que les notations qu'elles émettent et diffusent soient fondées sur une analyse de toutes les informations dont elles disposent et qui sont pertinentes au regard de leurs méthodes de notation. Elles adoptent toutes les mesures nécessaires pour garantir que les informations qu'elles utilisent aux fins de l'attribution d'une notation soient de qualité suffisante et proviennent de sources fiables.
- 15.3 Lorsqu'une Agence de notation utilise une ou des notations existantes, établies par une autre Agence de notation concernant des actifs sous-jacents

ou des instruments financiers structurés, elle ne refuse pas de noter une Entité ou un Instrument financier au motif qu'une portion de cette Entité ou de cet Instrument financier a déjà été notée par une autre Agence de notation.

Les Agences de notation consignent tous les cas dans lesquels, dans le cadre de leur processus de notation, elles abaissent des notations existantes, établies par une autre Agence de notation concernant des actifs sous-jacents ou des instruments financiers structurés, et elles fournissent une justification de cet abaissement.

15.4 Les Agences de notation assurent un suivi de leurs notations et elles les revissent chaque fois que cela est nécessaire. Elles mettent en place des procédures internes pour suivre l'impact de l'évolution de la conjoncture macroéconomique et du marché financier régional de l'UMOA sur leurs notations.

15.5 Lorsqu'une Agence de notation modifie ses méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation :

- a) elle divulgue immédiatement la liste probable des notations qui en seront affectées, en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux qu'elle a utilisés pour diffuser les notations en question ;
- b) elle revise les notations affectées dans les meilleurs délais, au plus tard dans les trois mois suivant la modification apportée, et, dans l'intervalle, elle place les notations en question sous observation ;
- c) elle procède immédiatement à une nouvelle notation pour toutes les notations qui avaient été fondées sur les méthodes, modèles ou hypothèses ayant fait l'objet de la modification.

Article 16 : Publication et présentation des notations

16.1 Les Agences de notation publient immédiatement toute notation, ainsi que toute décision d'interrompre une notation au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM).

Le premier alinéa ne s'applique pas aux notations qui sont distribuées sur abonnement.

16.2 Les notations sont présentées conformément aux exigences énoncées à la section IV du Cahier des Charges.

16.3 Lorsqu'une Agence de notation émet une notation concernant un Instrument financier structuré, elle veille à remplir l'une des deux conditions suivantes :

- a) elle différencie clairement les catégories de notation pouvant être attribuées aux instruments financiers structurés de celles qui peuvent être utilisées pour d'autres types d'Entités ou d'instruments financiers notés ;

b) elle publie un rapport fournissant une description détaillée de la méthode de notation utilisée pour établir la notation, ainsi qu'une explication quant aux différences existant, d'une part, entre cette méthode et l'établissement de notations pour tout autre type d'Entité ou d'instrument financier noté et, d'autre part, entre les caractéristiques de risque inhérentes à un Instrument financier structuré et celles liées à tout autre type d'Entité ou d'instrument financier noté.

16.4 Les Agences de notation publient les politiques et procédures qu'elles appliquent en matière de notations non sollicitées.

16.5 Lorsqu'une Agence de notation publie une notation non sollicitée, elle indique dans celle-ci que ni l'Entité notée, ni aucun Tiers lié n'a participé au processus de notation et qu'elle-même n'a pas eu accès aux comptes et autres documents internes pertinents de l'Entité notée ou du Tiers lié.

Les notations non sollicitées sont identifiées par une catégorie de notation distincte.

Article 17 : Publications générales et périodiques

17.1 Les agences de notation publient et actualisent immédiatement l'intégralité des informations suivantes :

1. les conflits d'intérêts réels et potentiels visés à la section II, point 1 du Cahier des charges ;
2. une définition de ce qu'elles considèrent être, ou non, des services auxiliaires à leur activité principale, à savoir l'activité de notation ;
3. leur politique en matière de publication de leurs notations et autres communications liées ;
4. la nature générale de leur régime de rémunération ;
5. les méthodes, modèles et principales hypothèses de notation qu'elles utilisent, ainsi que toute modification importante qu'elles y ont apportée ;
6. toute modification importante apportée à leurs pratiques, procédures et procédés.

17.2 Les Agences de notation publient et transmettent au Conseil Régional périodiquement les informations suivantes :

1. tous les six mois, des données concernant les taux de défaut historiques de leurs catégories de notations, avec indication, le cas échéant, de l'évolution dans la durée de ces taux de défaut ;
2. annuellement, les informations suivantes :
 - a) une liste de leurs dix plus gros clients, classés par pourcentage du chiffre d'affaires généré par chacun ;



- b) une liste des clients dont la contribution au taux de croissance de leur chiffre d'affaires au cours du précédent exercice a dépassé, d'un facteur supérieur à une fois et demi, le taux de croissance de l'ensemble de leur chiffre d'affaires.

Article 18 : Rapport de transparence

Les Agences de notation publient annuellement un rapport de transparence contenant les informations suivantes :

1. des informations détaillées sur leur forme juridique, leur structure de gestion et la détention de leur capital ;
2. une description de leur système de contrôle qualité ;
3. des statistiques concernant les membres de leur personnel respectivement affectés à l'établissement des nouvelles notations, à la révision des notations existantes, ainsi qu'à l'évaluation et à la gestion des méthodes et modèles utilisés ;
4. une description de leur politique d'archivage ;
5. les conclusions de leur contrôle interne annuel portant sur le respect de l'obligation d'indépendance ;
6. une description de leur politique de rotation des membres de l'encadrement et des Analystes ;
7. des informations financières relatives à leur chiffre d'affaires, ventilé selon les revenus générés, d'une part, par leur activité de notation et, d'autre part, par la fourniture d'autres services, avec une description complète de chaque type de revenu.

Ce rapport annuel est publié au plus tard trois mois suivant la date de clôture de l'exercice et reste disponible sur le site Internet de l'Agence de notation pendant cinq ans au moins.

Article 19 : Frais de publication

Les Agences de notation ne peuvent facturer de frais pour les informations fournies conformément aux articles 15 à 18.

TITRE IV OBLIGATION DE FAIRE RAPPORT, DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

CHAPITRE I OBLIGATIONS DE FAIRE RAPPORT

Article 20 : Obligation de faire rapport

Chaque année, le Conseil Régional évaluera le degré d'application des dispositions de la présente Instruction, y compris le degré de confiance accordé aux notations dans l'Union et le caractère adéquat des rémunérations versées aux Agences de notations par les Entités notées. Il soumettra un rapport à ce sujet au Conseil des Ministres de l'UMOA.

CHAPITRE II DISPOSITIONS TRANSITOIRE ET FINALE

Article 21 : Disposition transitoire

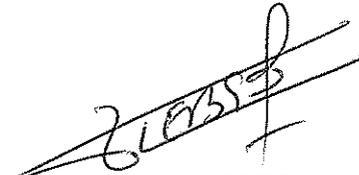
Les Agences de notation qui exerçaient déjà une activité dans l'UMOA adoptent toute mesure nécessaire pour se conformer à ses dispositions et déposent un dossier de demande d'approbation dans le délai de six mois suivant la date d'entrée en vigueur de la présente Instruction.

Article 22 : Disposition finale

La présente Instruction, qui sera publiée partout où besoin sera, entre en vigueur à compter de la date de sa signature.

Fait à Abidjan, le 23 novembre 2009

Le Président



Léné SEBGO



ANNEXE
CAHIER DES CHARGES DES AGENCES DE NOTATION

Section I : Exigences Organisationnelles

1. Toute Agence de notation dispose d'un conseil d'administration à qui il incombe de veiller :
 - a) à l'indépendance du processus de notation ;
 - b) à ce que les conflits d'intérêts soient adéquatement identifiés, gérés et divulgués ;
 - c) à ce que l'Agence de notation se conforme aux autres exigences fixées par la présente instruction.

2. Toute Agence de notation est organisée selon des modalités garantissant que ses intérêts commerciaux en tant que société ne fassent pas obstacle à l'indépendance et à la fiabilité du processus de notation.

Les dirigeants de l'Agence de notation doivent satisfaire à des conditions d'honorabilité, ainsi que de qualification et d'expérience professionnelles suffisantes, et ils assurent une gestion saine et prudente de l'Agence de notation.

La majorité des membres du conseil d'administration, y compris le ou les membre(s) indépendant(s), jouit d'une expertise suffisante dans le domaine des services financiers. Au moins un membre indépendant du conseil d'administration dispose d'une connaissance approfondie et d'une expérience de haut niveau des marchés du crédit structuré et de la titrisation.

Outre la responsabilité globale du conseil d'administration, le ou les membre(s) indépendant(s) de ce dernier assument la mission spécifique de contrôler l'élaboration de la politique de notation, l'efficacité du système interne de contrôle qualité appliqué au processus de notation en termes de prévention des conflits d'intérêts, ainsi que les procédures de gouvernance et de conformité, y compris l'efficacité de la cellule de contrôle visée au point 7 de la présente section.

L'avis du ou des membre(s) indépendant(s) du conseil d'administration sur ces questions est présenté périodiquement à ce dernier et il est communiqué au Conseil Régional, chaque fois que celui-ci le demande.

3. Toute Agence de notation met en place des politiques et des procédures garantissant le respect des dispositions de la présente instruction.

4. Toute Agence de notation dispose de procédures comptables et administratives saines, de mécanismes de contrôle interne, de techniques efficaces d'évaluation des risques et de dispositifs efficaces de contrôle et de sauvegarde de ses systèmes informatiques.



5. Toute Agence de notation met en place des procédures organisationnelles et administratives lui permettant d'identifier, de prévenir et, le cas échéant, de gérer les conflits d'intérêts visés à la section II, point 1. Elle consigne tous les risques importants menaçant son indépendance en tant qu'Agence et l'indépendance de ceux de ses salariés associés au processus de notation, ainsi que les mesures de sauvegarde arrêtées pour atténuer ces risques.
6. Toute Agence de notation utilise des systèmes appropriés pour garantir la continuité et la régularité de son activité de notation.
7. Toute Agence de notation met en place une cellule de contrôle chargée de contrôler périodiquement les méthodes et modèles utilisés par l'Agence de notation ainsi que les modifications importantes qui y sont apportées, y compris l'adéquation de ces méthodes et modèles à l'évaluation de nouveaux instruments financiers.

Cette cellule de contrôle doit être indépendante des départements chargés de l'activité de notation et elle rend compte aux membres du conseil d'administration visés au point 2 de la présente section.

8. Toute Agence de notation contrôle et évalue l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs qu'elle a mis en place en application de la présente instruction et prend toute mesure appropriée pour remédier à leurs défaillances éventuelles.

Section II : Exigences opérationnelles

1. Toute Agence de notation identifie et élimine ou, le cas échéant, gère et divulgue les conflits d'intérêts potentiels ou réels susceptibles d'influencer l'analyse et le jugement des Analystes associés à l'établissement des notations de crédit et des personnes chargées d'approuver celles-ci.
2. Toute Agence de notation publie le nom des Entités notées ou Tiers liés générant plus de 5 % de son chiffre d'affaires annuel.
3. Toute Agence de notation s'abstient d'émettre une notation ou retire une notation existante dans les cas suivants :
 - a) l'Agence de notation, un Analyste ayant participé à l'établissement de la notation ou une personne chargée d'approuver les notations détient directement ou indirectement des instruments financiers de l'Entité notée ou d'un Tiers lié ou toute autre participation dans cette Entité notée ou ce Tiers lié ;
 - b) la notation émise concerne une Entité notée ou un Tiers lié directement ou indirectement lié(e) à l'Agence de notation par une relation de contrôle ;
 - c) un Analyste ayant participé à l'établissement de la notation ou une personne chargée d'approuver les notations est membre de l'organe d'administration, de direction de l'Entité notée ou d'un Tiers lié.



4. Toute Agence de notation s'abstient d'exercer une activité de consultant auprès d'une Entité notée ou d'un Tiers lié ou de leur fournir des services de conseil en ce qui concerne leur structure sociale ou juridique, leurs actifs, leurs passifs ou leurs activités.

Une Agence de notation peut fournir des services autres que l'émission de notations, ci-après dénommés «services auxiliaires». Elle détermine ce qu'elle considère être des services auxiliaires. Elle s'assure que lesdits services auxiliaires ne génèrent pas de conflits d'intérêts avec son activité de notation.

5. Toute Agence de notation s'assure que ses Analystes n'émettent pas, de manière formelle ou informelle, des propositions ou des recommandations concernant la conception d'instruments financiers structurés dont on s'attend à ce qu'ils fassent l'objet d'une notation de sa part.
6. Toute Agence de notation conçoit ses canaux de reporting et de communication de manière à garantir l'indépendance de ses Analystes et des personnes chargées d'approuver les notations par rapport à ceux de ses services représentant ses intérêts commerciaux.
7. Toute Agence de notation établit un relevé et des pistes d'audit de toutes ses activités, y compris un relevé à la fois des accords qu'elle a conclus avec une Entité notée ou un Tiers lié et de tout élément important du dialogue engagé avec cette Entité notée ou ce Tiers lié, ainsi que des relevés en rapport avec les obligations prévues aux articles 13 à 15 de la présente instruction.
8. Les relevés et pistes d'audit visés au point 7 sont conservés dans les locaux de l'Agence de notation pendant dix ans au moins et ils sont communiqués sur demande au Conseil Régional.

En cas de retrait de l'approbation, les relevés sont conservés pendant trois ans au moins.

9. Les relevés exposant les droits et obligations respectifs de l'Agence de notation et d'une Entité notée ou de ses Tiers liés en vertu d'un contrat de prestation de services sont conservés au moins pendant la durée de la relation liant l'Agence de notation à cette Entité notée ou ses Tiers liés.

Section III : Règles applicables aux salariés

1. Les Analystes et autres salariés directement associés au processus de notation, ainsi que les personnes qui leur sont étroitement liées s'abstiennent de toute transaction d'achat, de vente ou d'une autre nature, autre qu'une participation dans un organisme de placement collectif diversifié, portant sur un Instrument financier émis, garanti ou autrement soutenu par une Entité notée relevant de la responsabilité analytique première desdits Analystes.
2. Un salarié ne peut participer à l'établissement d'une notation pour une Entité notée donnée ou autrement influencer cette notation si lui-même ou une personne étroitement liée à lui :



- a) détient des instruments financiers de l'Entité notée, autre qu'une participation dans un organisme de placement collectif diversifié ;
 - b) détient des instruments financiers d'une entité liée à l'Entité notée, autre qu'une participation dans un organisme de placement collectif diversifié, dont la possession est susceptible de causer ou est généralement perçue comme causant un conflit d'intérêts ;
 - c) était récemment lié(e) à l'Entité notée par un contrat de travail, une autre relation professionnelle ou tout autre type de relation susceptible de causer ou généralement perçu(e) comme causant un conflit d'intérêts.
3. Toute Agence de notation veille à ce que ceux de ses salariés qui sont directement associés au processus de notation :
- a) prennent toute mesure raisonnable pour protéger de la fraude, du vol ou autre forme d'abus les biens et documents en la possession de l'Agence de notation ;
 - b) ne divulguent, sauf à l'Entité notée ou ses Tiers liés, aucune information concernant les notations de crédit que l'Agence de notation a établies ou pourrait établir à l'avenir ;
 - c) ne partagent pas les informations confidentielles confiées à l'Agence de notation avec les salariés d'une personne directement ou indirectement liée à elle par une relation de contrôle ;
 - d) n'utilisent ou ne partagent aucune information confidentielle aux fins de la négociation d'instruments financiers ou à quelque fin autre que l'exercice de l'activité de l'Agence de notation.
4. Les salariés directement associés au processus de notation ne peuvent solliciter ni accepter de sommes d'argent, de cadeaux ou de faveurs de quiconque entretient une relation d'affaires avec l'Agence de notation.
5. Tout salarié s'apercevant qu'un autre salarié de l'Agence de notation est en train de commettre ou a commis une irrégularité en informe immédiatement la personne qui, au sein de l'Agence de notation, est chargée de veiller au respect des dispositions de la présente instruction.
6. Lorsqu'un Analyste met fin à son contrat de travail pour rejoindre une Entité notée à la notation de laquelle il a été associé, ou un établissement financier auquel il a eu affaire dans le cadre des fonctions qu'il occupait à l'Agence de notation, cette dernière vérifie le travail qu'il a effectué au cours des deux années ayant précédé son départ.
7. Les salariés directement associés au processus de notation ne peuvent accepter un poste de gestion clé au sein d'une Entité notée ou d'un Tiers lié dans les six mois suivant l'émission de la notation.



Section IV : Règles relatives à la présentation des notations

A. Obligations générales

1. Toute Agence de notation veille à ce que le nom et la fonction de l'Analyste en chef ayant assumé la responsabilité première de l'établissement d'une notation soient indiqués de manière claire et bien visible dans cette notation.
2. Toute Agence de notation veille au moins :
 - a) à indiquer toutes les sources substantiellement importantes qui ont été utilisées pour établir la notation, y compris l'Entité notée ou, le cas échéant, un Tiers lié, et à préciser si la notation a été communiquée à l'Entité notée ou ce Tiers lié et modifiée avant diffusion générale à la suite de cette communication ;
 - b) à indiquer clairement la principale méthode ou la version de cette méthode qui a été utilisée pour établir la notation, avec renvoi à sa description complète. Lorsque la notation a été établie à partir de plusieurs méthodes, ou lorsqu'un renvoi exclusif à la principale méthode utilisée pourrait amener les investisseurs à négliger d'autres aspects importants de la notation, y compris tout ajustement important ou toute déviation significative, l'Agence de notation doit l'expliquer dans sa notation, en indiquant comment celle-ci reflète les différentes méthodes utilisées ou ces autres aspects ;
 - c) à expliquer la signification de chaque catégorie de notation, la définition donnée aux notions de défaut et de rétablissement, tout avertissement émis en ce qui concerne les risques, y compris une analyse de la sensibilité aux risques des hypothèses pertinentes utilisées, assortie des notations possibles en cas de scénario le plus défavorable ou, au contraire, le plus favorable ;
 - d) à mentionner la date à laquelle la notation a été pour la première fois publiée et à indiquer de manière claire et bien visible la date à laquelle elle a été actualisée en dernier lieu.
3. Toute Agence de notation indique de manière claire et bien visible, dans toute notation qu'elle émet, l'ensemble des attributs et limites de cette notation. En particulier, elle indique de manière bien visible, dans toute notation qu'elle émet, si elle juge satisfaisante la qualité des informations disponibles sur l'Entité notée, ainsi que la mesure dans laquelle elle a vérifié les informations qui lui ont été fournies par cette Entité notée ou un Tiers lié. Si la notation porte sur un type d'entité ou d'Instrument financier pour lequel il existe peu de données historiques, l'Agence de notation affiche bien en évidence les limites présentées par cette notation.

Lorsque, en l'absence de données fiables ou du fait de la complexité de structure d'un nouveau type d'instruments ou de la qualité insuffisante des informations disponibles, la question se pose sérieusement de la capacité d'une Agence de notation à émettre une notation crédible, cette agence s'abstient d'émettre une notation ou retire sa notation existante.



4. Au moment d'annoncer une notation, toute Agence de notation explique dans ses communiqués de presse ou ses rapports les principaux éléments sous-tendant cette notation.

Lorsque les obligations d'information prévues aux points 1, 2 et 3 risquent d'être disproportionnées par rapport à la longueur de la notation de diffusée, il suffit de faire référence, de manière claire et bien visible dans la notation elle-même, à l'endroit où les mentions requises peuvent être directement et aisément consultées par le public, y compris par fourniture d'un lien direct vers ces mentions sur un site Internet approprié de l'agence de notation.

B. Obligations supplémentaires pour les notations relatives aux instruments financiers structurés

1. Lorsqu'une Agence de notation note un Instrument financier structuré, elle fournit, dans sa notation, des informations concernant l'analyse des pertes et des flux de trésorerie qu'elle a effectuée.
2. Toute Agence de notation indique à quel niveau elle a évalué les procédures de diligence mises en œuvre à l'échelon des actifs sous-jacents aux instruments financiers structurés. Elle révèle si elle a procédé elle-même à une évaluation de ces procédures ou si elle s'est fiée à l'évaluation d'un tiers et précise comment les conclusions de cette évaluation ont influencé sa notation.

