



**MÉTHODOLOGIE DE NOTATION EN QUALITÉ
DES SOCIÉTÉS DE GESTION**






Table des matières

Introduction : l'échelle de notation.....	3
Signification des notations en QSG	3
Définition des notations en QSG.....	4
Les facteurs de notation QSG	4
Principe général.....	4
Pondération des Facteurs de Notation en Qualité des Sociétés de Gestion (FN.QSG)	5
Définition des Facteurs de Notation en Qualité des Sociétés de Gestion.....	5

Introduction : l'échelle de notation

1. L'échelle de notation de WARA en matière d'évaluation de la Qualité des Sociétés de Gestion (QSG) est par construction une échelle de notation régionale. Cela signifie que WARA, par défaut, assignera des notations en qualité de gestion uniquement aux sociétés de gestion de l'UEMOA. Cette méthodologie ne s'applique pas aux autres entités du Groupe GCR en-dehors des 8 Etats membres de l'UEMOA.
2. WARA ne s'interdira pas d'assigner des notations aux sociétés de gestion en dehors de l'UEMOA, le cas échéant, mais dans ce cas, d'autres échelles de notation de la QSG seront développées par WARA, ce qui supposera alors une révision de la présente méthodologie.
3. Il est important de souligner que les notations en QSG ne sont pas des notations de crédit. En d'autres termes, WARA n'utilisera pas son échelle de notation de crédit pour l'évaluation de la QSG, mais a développé une échelle différente pour l'évaluation de la QSG, présentée sur le tableau 1 ci-dessous.

Tableau 1. Echelle de notation pour l'évaluation de la Qualité des Sociétés de Gestion (QSG)

Échelle régionale QSG	Représentation visuelle
QSG-1	
QSG-2	
QSG-3	
QSG-4	
QSG-5	
QSG-6	

4. Cette notation en QSG s'accompagnera d'une perspective, qui peut être « Positive », « Stable » ou « Négative ». La notation QSG ne sera pas soumise à une éventuelle mise sous surveillance, contrairement aux notations de crédit. L'horizon des notations en QSG est par construction le moyen terme, à savoir 3 ans. Quant à la perspective, elle renvoie à une possibilité d'évaluation de la note à court terme, à savoir 1 an. Au demeurant, par exemple, une notation en QSG s'écrira : « QSG-2/Positive ».
5. D'une manière générale, WARA évitera d'assigner des notations en QSG aux sociétés de gestion qui n'auraient pas explicitement et contractuellement fait appel aux services de notation en QSG de l'agence. Autrement dit, dans le cas général, WARA devrait limiter au minimum la publication de notations en QSG non sollicitées. Cela dit, dans certains cas, qui resteront rares en principe, WARA ne s'interdira pas d'émettre de telles notations, basées uniquement sur des informations publiques. Dans ce cas, les notations en QSG seront précédées du préfixe « ns. ». Par exemple, une notation en QSG non-sollicitée évaluée dans la catégorie « QSG-2 » sera présentée sous la forme : « ns.QSG-2 ». En faisant l'hypothèse d'une perspective « Positive », cette notation en QSG s'écrira : « ns.QSG-2/Positive ».

Signification des notations en QSG

6. Les notations en QSG de WARA mesurent la qualité relative de la gestion d'une société de gestion, par rapport à celles des autres sociétés de gestion de la sous-région. Par conséquent, les notations de WARA ont d'abord un contenu ordinal. Par exemple, lorsqu'une société de gestion ouest-africaine est notée QSG-2 par WARA, cela signifie que WARA estime que sa qualité de gestion est supérieure à celle d'une société de gestion notée QSG-3, et inférieure à celle d'une société de gestion notée QSG-1.
7. En revanche, les notations en QSG de WARA n'ont aucun contenu cardinal. En effet, les notations en QSG de

WARA ne mesure pas la performance, la liquidité, la volatilité, la tarification ou la spécialisation des sociétés de gestion notées, quand bien même tous ces facteurs entrent, bien évidemment, dans l'évaluation que fait WARA de sa notation en QSG.

Définition des notations en QSG

Niveau de notation QSG	Définition du niveau de notation QSG
QSG-1	La société de gestion fait preuve d'une excellente qualité de gestion dans l'ensemble. La plupart des facteurs de notation en QSG atteignent des niveaux supérieurs .
QSG-2	La société de gestion fait preuve d'une très bonne qualité de gestion dans l'ensemble. Les facteurs <i>primaires</i> de notation en QSG atteignent des niveaux élevés , mais certains facteurs <i>secondaires</i> peuvent contenir des éléments de risque .
QSG-3	La société de gestion fait preuve d'une bonne qualité de gestion dans l'ensemble. Les facteurs de notation en QSG, tant <i>primaires</i> que <i>secondaires</i> , atteignent des niveaux moyens à élevés .
QSG-4	La société de gestion fait preuve d'une qualité de gestion satisfaisante dans l'ensemble. Les facteurs de notation en QSG, tant <i>primaires</i> que <i>secondaires</i> , atteignent des niveaux moyens . Cela dit, certains facteurs <i>primaires</i> peuvent contenir des éléments de risque .
QSG-5	La société de gestion fait preuve d'une faible qualité de gestion dans l'ensemble. Les facteurs <i>primaires</i> de notation en QSG atteignent des niveaux inférieurs , quand bien même les facteurs <i>secondaires</i> pourraient être satisfaisants.
QSG-6	La société de gestion fait preuve d'une très faible qualité de gestion dans l'ensemble. La plupart des facteurs de notation en QSG atteignent des niveaux inférieurs .

8. Contrairement à la notation de crédit, la notation en QSG n'entend pas mesurer la probabilité d'honorer en temps et en heure les obligations financières ou contractuelles de la société de gestion notée. La notation en QSG mesure uniquement la qualité de la gestion des actifs sous-jacents par la société de gestion, pour le compte et pour le bénéfice de ses clients épargnants, qu'ils soient individuels ou institutionnels. C'est la raison pour laquelle les notations en QSG ne bénéficieront d'aucuns facteurs de support externe et seront par conséquent et par construction des notations intrinsèques.

Les facteurs de notation QSG

Principe général

9. WARA a choisi de faire reposer la notation en QSG sur 4 Facteurs de Notation en QSG (FN.QSG), répartis dans 2 catégories : (i) les FN.QSG Primaires ; et (ii) les FN.QSG Secondaires.
10. Chaque FN.QSG (de FN.QSG1 à FN.QSG4) fait l'objet d'un Score (S_n , $n=1$ à 4) et d'une Pondération (W_n , $n=1$ à 4). Les Scores relatifs à chacun des 4 FN.QSG seront déterminés par le Comité de Notation sur une échelle de 1 à 6, où 1 représente le score le plus élevé, tandis que 6 représente le score le plus faible. La notation en QSG est la somme pondérée des 4 Scores, selon la formalisation suivante :

$$QSG = \sum_{n=1}^4 W_n \times S_n$$

Pondération des Facteurs de Notation en Qualité des Sociétés de Gestion (FN.QSG)

11. La liste et la pondération des 4 FN.QSG dans leurs 2 catégories sont reportées dans le tableau ci-dessous :

FN.QSG	Catégories	Nature des facteurs de risque	Acronymes	Pondérations (catégories)	Pondérations Wn (par FN.QSG)	Scores	Scores pondérés
FN.QSG1	Facteurs de notation en QSG Primaires	Opérations	OP	70%	40%	S1	W1xS1
FN.QSG2		Performance	PE		30%	S2	W2xS2
FN.QSG3	Facteurs de notation en QSG Secondaires	Position financière	PF	30%	20%	S3	W3xS3
FN.QSG4		Service à la clientèle	SC		10%	S4	W4xS4
Score pondéré total							$\sum W_n \times S_n$

12. Mécaniquement, la somme des scores pondérés aboutit à un Score Pondéré Total (SPT). Ce SPT est ensuite transcrit en langage de notation, par le biais d'une table de correspondance entre les SPT et les notations en QSG. Ce mapping est reporté dans le tableau suivant :

SPT		QSG
De:	A:	
1.00	1.83	QSG-1
1.84	2.67	QSG-2
2.68	3.50	QSG-3
3.51	4.33	QSG-4
4.34	5.16	QSG-5
5.17	6.00	QSG-6

Définition des Facteurs de Notation en Qualité des Sociétés de Gestion

13. Les 4 Facteurs de Notation en QSG (FN.QSG) de WARA sont présentés en détail dans les sections qui suivent. La Carte des Scores que WARA publiera en même temps que ses Rapports d'Analyse se trouve reportée à la fin de ce document.

Les FN.QSG Primaires : Pondération de 70%

14. **FN.QSG1 : Opérations (OP ; Pondération de 40%)** : La qualité de la gestion opérationnelle est le facteur de notation en QSG le plus important, lequel est pondéré à 40%. Ce facteur se décompose lui-même en quatre dimensions.
15. Premièrement, WARA attache une importance vitale à la qualité de la gouvernance et de la gestion des risques. Les deux concepts ne sont toutefois ni identiques, ni interchangeable. WARA entend par « Gouvernance » l'architecture de prise de décision au sein de la Société de Gestion, de son Conseil d'Administration à ses opérations d'exécution. Cette dimension regroupe aussi les orientations stratégiques de la société, son appétit pour le risque et l'autorité dévolue à ses organes d'audit, de contrôle et de conformité. La « Gestion des risques » renvoie à un concept plus opérationnel, relevant d'une responsabilité managériale. La qualité de la définition, du détectage, de la mesure et de la mitigation des risques sera évaluée par WARA. Les principaux risques auxquels WARA attachera une attention particulière seront les risques de marché, bien entendu, mais aussi les risques opérationnels, les risques de liquidité, de concentration, de réputation et de non-conformité.
16. Deuxièmement, WARA évaluera la qualité du processus d'investissement de la Société de Gestion, dans chacune des classes d'actifs investies. Le processus d'investissement regroupe toutes les étapes de la gestion d'actifs en vue de constituer le portefeuille de la Société de Gestion. Ces étapes incluent les choix d'allocation d'actifs, la sélection de ces actifs, l'exécution des transactions d'investissement et l'évaluation de la performance. L'analyse de WARA passera par une évaluation détaillée de la philosophie et de la politique d'investissement et de gestion de la Société, l'expérience de ses gérants et analystes, ainsi que l'examen des contraintes et frottements internes et externes qui s'imposent à la Société de Gestion. Enfin, WARA s'attachera à évaluer la qualité et la quantité de l'information mise à la disposition des gérants et des analystes dans le cadre du processus d'investissement.

17. Troisièmement, l'analyse portera sur la politique de valorisation des actifs en portefeuille. Les méthodes et techniques de valorisation des actifs en gestion pour le compte de la clientèle sont une dimension essentielle de la gestion des risques. En particulier, WARA attachera une attention particulière à la qualité des modèles et processus d'évaluation des actifs alternatifs, complexes et illiquides. L'agence sera aussi sensible aux données, informations et systèmes servant à ces valorisations.
18. Quatrièmement, la qualité de l'infrastructure opérationnelle sera examinée en détail par WARA. L'agence examinera en détail les procédures et manuels des principales divisions de la Société de Gestion, afin d'évaluer leur pertinence et leur efficacité, ainsi que leur exhaustivité. L'analyse portera aussi sur l'infrastructure technologique en place, laquelle supporte la stratégie d'investissement et l'exécution des transactions ainsi que leur suivi. Enfin, l'agence se penchera sur le réseau de fournisseurs de services externes (conseils juridiques et fiscaux, administration centrale des fonds, banques dépositaires, commissaires aux comptes, fournisseurs de données etc.), afin d'identifier les risques opérationnels potentiels en termes d'interaction avec l'environnement extérieur.
19. OP mesure la qualité du processus opérationnel de gestion du portefeuille de la Société notée, tant au regard de sa dimension organisationnelle qu'en termes d'exécution technique.
20. **FN.QSG2 : Performance (PE ; Pondération de 30%)** : Le facteur de performance, pondéré à 30%, s'entend comme la création de valeur générée par le portefeuille d'investissement gère par la Société de Gestion. Ce facteur primaire, pondéré à 40%, contient trois dimensions.
21. Premièrement, de toute évidence, WARA évaluera la rentabilité du portefeuille. Cette analyse de rentabilité ne se limite pas à une mesure absolue des rendements extraits du portefeuille d'investissement, mais se consacre davantage à un examen de ses rendements relatifs, c'est-à-dire ajustés par les risques. Par classe d'actifs, WARA appréciera les ratios de Sharpe, qui rapportent la rentabilité de la classe à sa volatilité. En outre, l'agence comparera les mesures de performance aux indices pertinents et aux benchmarks disponibles. Enfin, WARA comparera ces mesures de performances à la concurrence, de telle sorte à capturer la position de la Société de Gestion au regard de son marché de référence. Cette analyse sera aussi nécessairement dynamique, c'est-à-dire inscrite dans le temps long, et non pas au regard d'une période courte, laquelle pourrait ne pas être significative.
22. Deuxièmement, WARA examinera la liquidité du portefeuille. Ici aussi, les mesures de liquidité ne sauraient être ni absolues, ni statiques. D'une part, l'analyse de la liquidité du portefeuille dépendra des engagements contractuels de la Société de Gestion avec sa clientèle. D'autre part, cette mesure de la liquidité sera aussi fonction non pas de l'état du marché au moment de l'analyse, mais davantage de scénarios, y compris des scénarios extrêmes, ou stress tests. A ce stade de l'analyse, WARA portera son attention sur la liquidité relative par classe d'actifs et, dans chaque classe d'actifs, au plus grand nombre possible de positions portées, en fonction de la taille du portefeuille. Enfin, la stratégie de la Société de Gestion en matière de gestion dynamique de la liquidité sera examinée par l'agence.
23. Troisièmement, le portefeuille de la Société de Gestion sera évalué au regard de ses risques de concentration. Ces risques seront analysés en référence à la concentration du portefeuille par classes d'actifs et, dans chaque classe d'actifs, par pays, secteurs et contreparties. WARA attachera une attention particulière aux corrélations entre classes d'actifs et, dans chaque classe d'actifs, aux corrélations directes ou indirectes entre les positions. Si ces mesures de corrélations ne sont pas disponibles au niveau de la Société de Gestion, alors WARA prendra la liberté de mener à bien ses propres estimations de corrélations, sur la base des informations disponibles dans le domaine public, afin de faire valoir une opinion documentée et argumentée quant à cette dimension, pondérée à elle seule à hauteur de 10%.
24. PE mesure la performance relative du portefeuille d'investissement de la Société de Gestion, de manière dynamique, en termes de risques de rentabilité, de liquidité et de concentration.

Les FN.QSG Secondaires : Pondération de 30%

25. **FN.QSG3 : Position financière (PF ; Pondération de 20%)** : Ce facteur de position financière est un des deux facteurs secondaires, pondéré à 20%. Ce facteur est construit autour de trois dimensions.
26. Premièrement, WARA mesurera la rentabilité de la société de gestion, elle-même fonction de sa politique de tarification des frais de gestion collectés auprès de la clientèle, et de ses commissions de performance, tributaire de la valeur créée pour le compte des clients. Ici aussi, l'analyse de la rentabilité de la Société de Gestion est dynamique et prend en compte un cycle complet, eu égard au caractère volatile de certaines classes d'actifs. Cette analyse est tout aussi bien relative puisqu'elle s'effectue en comparaison des pratiques de la concurrence.
27. Deuxièmement, l'agence de notation examinera l'efficacité et l'efficience de la Société de Gestion. L'efficacité sera mesurée au regard des ratios de marge, eux-mêmes tributaires de la structure des coûts internes et externes supportés par la Société de Gestion dans la conduite de son activité économique. L'efficience sera mesurée au regard de la pertinence des postes de charges compte tenu de la complexité des opérations, de leur taille, ainsi que des objectifs de qualité et de différenciation stratégique de la Société de Gestion sur son marché pertinent.
28. Troisièmement, WARA mesurera la position concurrentielle de la Société de Gestion notée, au regard de la taille de ses actifs sous gestion, et donc de sa part de marché. Dans cette activité, la taille peut souvent revêtir une importance particulière, notamment en termes de couverture des frais fixes. Les effets taille peuvent aussi permettre à une Société de Gestion d'optimiser sa tarification proposée à la clientèle, en compensant par les volumes de collecte les ristournes octroyées aux tiers, et notamment aux clients épargnants. Enfin, la taille permet d'allouer une partie des rendements à des services connexes et souvent coûteux, comme la recherche et le conseil, capables d'améliorer la qualité du service et donc la loyauté et la pérennité de la base de clientèle.
29. PF mesure la qualité, la stabilité et la pérennité des rendements (bruts et nets des charges) de la société de Gestion notée, ainsi que son efficacité et son efficience, relativement à sa taille et à sa position concurrentielle sur son marché de référence.
30. **FN.QSG4 : Service à la clientèle (SC; Pondération de 10%)** : Le facteur relatif au service à la clientèle est le second facteur de nature secondaire, pondéré à 10%. Il est construit autour de trois dimensions.
31. Premièrement, WARA mesurera le niveau de transparence et la qualité du reporting à destination des clients. Le niveau de transparence sera jugé ex ante et ex post. Ex ante, l'agence s'attachera à comprendre et à évaluer les flux d'information de nature spécifique qui sont fournis aux clients, afin que la société de Gestion adhère au mieux aux objectifs d'investissement des clients, dont le degré de sophistication peut varier très amplement. Cela inclut bien entendu les types de stratégies d'investissement et de gestion proposées, compte tenu des préférences et des caractéristiques des clients épargnants. Ex post, WARA examinera l'interaction de la Société de Gestion avec ses clients, tant en termes de reporting financier qu'en termes de gestion de la relation commerciale, de conseil, de recherche et d'analyse. Quant à la question spécifique du reporting financier, WARA comparera la performance de la Société de Gestion notée avec celle des concurrents les plus proches, lorsque cette information est disponible, et mesurera l'exhaustivité, la clarté, la précision, la rigueur et la fréquence de ce reporting envers la clientèle.
32. Deuxièmement, WARA mesurera la stabilité et la pérennité de la base de clientèle de la Société de Gestion ; en d'autres termes, sa loyauté. Pour ce faire, l'agence mesurera les taux de rétention des clients sur le long terme, ainsi que leurs taux de remplacement. La croissance des actifs sous gestion dépend de cette loyauté, de la capture et de la satisfaction des nouveaux clients et, in fine, de la performance des sous-jacents, de la politique de tarification et de la qualité de la relation client. Il est donc a priori logique que cette seule dimension soit pondérée, à elle seule, à hauteur de 5% de la notation finale.
33. Troisièmement, WARA examinera la qualité de la recherche produite par la Société de Gestion ou obtenues de sources externes, si la société de Gestion ne dispose pas de groupe de recherche. Cette mesure sera conduite par classe d'actifs. WARA cherchera à évaluer sa pertinence, son à-propos, sa fréquence, sa précision, son exhaustivité et l'équilibre de son contenu entre les faits/données collecté(e)s et les opinions de la Société de Gestion ou des tiers producteurs de recherche. Une capacité de recherche et d'analyse robuste, si tant est

qu'elle demeure indépendante, professionnelle, de haut niveau et capable de générer de l'alpha (surperformance des gérants actifs), est un facteur de différenciation puissant pour toute société de Gestion, ainsi qu'un outil marketing efficace.

34. SC mesure la qualité de la relation de la Société de Gestion avec ses clients, par le truchement de la qualité des flux informationnels avec les clients, leur loyauté, et le degré de connaissance, d'intelligence et d'avantages informationnels que la Société de Gestion notée parvient à incorporer dans sa recherche.
35. Tous ces 4 FN.QSG sont répertoriés et reportés dans la Carte des Scores de WARA reproduite sur le tableau suivant. Les pondérations par catégories de score, par scores et par éléments constitutifs de chaque score sont mentionnées explicitement. Les analystes de WARA doivent proposer des scores dans les cases roses, lesquels seront ensuite débattus en Comité de Notation et feront l'objet d'un vote par ce même Comité.

FACTEURS DE NOTATION EN QUALITE DE GESTION			Pondération	Score	Score pondéré
FACTEURS PRIMAIRES			70%	0	0
FN.QSG1	OPERATIONS	OP	40%	0	0
	<i>Gouvernance et gestion des risques</i>		15%		0
	<i>Qualité du processus d'investissement</i>		10%		0
	<i>Politique de tarification</i>		5%		0
	<i>Qualité de l'architecture opérationnelle</i>		10%		0
FN.QSG2	PERFORMANCE	PE	30%	0	0
	<i>Rentabilité du portefeuille ajustée par les risques</i>		15%		0
	<i>Liquidité du portefeuille</i>		5%		0
	<i>Concentration du portefeuille</i>		10%		0
FACTEURS SECONDAIRES			30%	0	0
FN.QSG3	POSITION FINANCIERE	PF	20%	0	0
	<i>Rentabilité de la Société de Gestion</i>		10%		0
	<i>Efficacité et efficacité de la Société de Gestion</i>		5%		0
	<i>Parts de marché en volume d'actifs sous gestion</i>		5%		0
FN.QSG4	SERVICE A LA CLIENTELE	SC	10%	0	0
	<i>Niveau de transparence et qualité du reporting</i>		3%		0
	<i>Stabilité de la clientèle</i>		5%		0
	<i>Qualité de la recherche</i>		2%		0
SCORE PONDÉRÉ TOTAL				0	0
QUALITE DE GESTION					

CERTAINES LIMITATIONS, CONDITIONS D'UTILISATION ET CLAUSES D'EXCLUSION DE RESPONSABILITÉ S'APPLIQUENT À TOUTES LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT LE LIEN: [HTTP://GCRRATINGS.COM](http://gcrratings.com). EN OUTRE, LES BARÈMES DE NOTATION ET LES DÉFINITIONS PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS SUR LE SITE WEB PUBLIC DE GCR À L'ADRESSE [WWW.GCRRATINGS.COM/RATING_INFORMATION](http://www.gcrratings.com/rating_information). LES NOTES, CRITÈRES ET MÉTHODOLOGIES PUBLIÉS SONT DISPONIBLES À TOUT MOMENT SUR CE SITE. LE CODE DE BONNE CONDUITE, LES INFORMATIONS RELATIVES À LA CONFIDENTIALITÉ, AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS, À LA CONFORMITÉ ET AUX AUTRES POLITIQUES ET PROCÉDURES PERTINENTES DE GCR SONT ÉGALEMENT DISPONIBLES SUR LEDIT SITE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES ET LES OUVRAGES DE RECHERCHE PUBLIÉS PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS DE L'AGENCE, À LA DATE D'ÉMISSION OU DE PUBLICATION, SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT DES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES. GCR DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE D'UN POSSIBLE NON-RESPECT PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS CONTRACTUELS ET/OU FINANCIERS À LEUR ÉCHÉANCE. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, NOTAMMENT, LE RISQUE D'ESCROQUERIE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DES FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE CONTIENNENT PAS ET NE SONT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ASSIGNÉES PAR L'AGENCE AUSSI BIEN QUE SES PUBLICATIONS NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

COPYRIGHT © 2019 PAR GCR. AUCUN CONTENU PUBLIÉ PAR GCR NE PEUT ÊTRE COPIÉ OU REPRODUIT AUTREMENT NI DIVULGUÉ, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU MANIÈRE NI PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE L'AGENCE. Les notations de crédit sont sollicitées par ou pour le compte de l'émetteur de l'instrument pour lequel la note est émise, et GCR est rémunérée pour l'assignation de ses ratings. Les sources d'information utilisées dans le cadre de la préparation des notations figurent dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation et comprennent les éléments suivants: les parties impliquées dans les notations et les données publiques. Toutes les informations utilisées dans le cadre de la préparation des notations sont obtenues par GCR à partir de sources légitimement considérées comme exactes et fiables. Bien que GCR mette constamment tout en œuvre pour s'assurer de la véracité des informations sur lesquelles elle s'appuie à un moment donné, l'agence n'offre aucune garantie quant à la justesse de ces données et ne pourrait en aucun cas être tenue responsable de l'exactitude de telles informations. GCR adopte toutes les mesures adéquates pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que l'agence, agissant de manière appropriée, considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR ne peut pas dans tous les cas procéder à une vérification ou validation indépendante des données reçues au cours du processus de la notation. En aucun cas GCR ne pourra être tenue responsable envers une personne physique ou morale pour (a) toute perte ou dommage subi par ladite personne physique ou morale causé par, résultant de ou lié à une erreur commise par l'agence, que ce soit par négligence (notamment par négligence grave) ou d'une autre manière, ou en raison de toute autre circonstance ou cas imprévu hors du contrôle de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou agents concernés par l'acquisition, la collecte, la compilation, l'analyse, l'interprétation, la communication, la publication ou la livraison de telles informations, ou pour (b) tous dommages directs, indirects, spéciaux, consécutifs, compensatoires ou accessoires de quelque nature que ce soit (notamment pour les pertes de profit) subis par ladite personne physique ou morale, du fait de l'utilisation ou de l'incapacité d'utiliser de telles informations. Les notations, l'analyse des états financiers, les projections et autres observations, le cas échéant, faisant partie des informations contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation sont, et doivent être interprétées uniquement comme des expressions d'opinion et non comme des constatations des faits ou des recommandations d'achat, de vente ou de détention de titres. Chaque utilisateur de données contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation est tenu de procéder à ses propres analyse et évaluation de chaque titre dont il envisage l'achat, la détention ou la vente. AUCUNE GARANTIE, EXPLICITE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJET PARTICULIER DE TELLES NOTATIONS OU AUTRES OPINIONS OU INFORMATIONS N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.