

Rating Action: Moody's attribue la notation à long terme (P)Aa3 au programme d'émission d'EMTN de la Région Bourgogne-Franche-Comté

12 Nov 2020

Paris, November 12, 2020 -- Moody's Investors Service (« Moody's ») a, ce jour, attribué une notation provisoire (P)Aa3 à long terme au programme d'EMTN (Euro Medium Term Note, dette senior non garantie) de 350 millions d'euros de la Région Bourgogne-Franche-Comté.

« La notation de dette (P)Aa3, s'appuie sur la notation d'émetteur de la Région Bourgogne-Franche-Comté (Aa3/P-1, perspective stable). Le produit de ce programme d'émission permettra à la région de financer ses dépenses d'investissement et de diversifier ses sources externes de financement au cours des prochaines années » souligne Matthieu Collette, Analyste Senior Vice President au sein du groupe Sub-Sovereign et analyste principal pour la région.

ÉLÉMENTS RETENUS DANS LA NOTATION

Le programme d'EMTN de la Région Bourgogne-Franche-Comté comprend des obligations senior non garanties et est limité à 350 millions d'euros. Il sera affecté au financement des dépenses d'investissement, touchant notamment aux transports (y compris l'achat de matériel roulant ferroviaire), aux établissements d'enseignement secondaire et au développement économique. La région entrait dans un nouveau cycle d'investissement lorsque le choc du coronavirus a secoué l'économie française. Elle a par conséquent décidé d'augmenter ses investissements afin de soutenir l'économie locale. Moody's anticipe des dépenses d'investissement supérieures à 500 millions d'euros en 2020, soit près de 1,8 fois le niveau de 2016. La dette nette directe et indirecte atteindrait ainsi 74,2% des recettes de fonctionnement à fin 2020 (contre 56,1% en 2019), un niveau modéré par rapport à ses pairs.

Moody's s'attend à ce que la région réalise son premier emprunt obligataire d'ici la fin 2020. A un horizon de deux à trois ans, la région entend pourvoir à 50% de ses besoins annuels d'emprunt via des émissions obligataires. Cette stratégie de financement va contribuer à renforcer l'accès de la région à des sources externes de financement alors même qu'elle bénéficie déjà d'un accès important et sécurisé à des financements importants auprès de banques publiques de développement telles que la Banque européenne d'investissement (Aaa, stable), la Caisse des dépôts et consignations (Aa2, stable) et la SFIL (Aa3, stable), et de banques commerciales françaises affichant une notation élevée, ainsi que d'un programme de papier commercial (NEU CP) éligible aux programmes de rachat de la Banque centrale européenne (BCE).

La notation Aa3 de la Région Bourgogne-Franche-Comté reflète ses solides antécédents en termes de performance de fonctionnement qui lui confèrent une capacité d'absorption des chocs même pendant la crise du coronavirus, son niveau modéré d'endettement au profil faiblement risqué, associés à un cadre solide de gouvernance et de gestion. Sont également pris en compte le faible potentiel de croissance économique de la région ainsi que la latitude réduite dont la région dispose, à l'instar des autres régions françaises, pour accroître ses ressources.

La perspective associée à la notation de la Région Bourgogne-Franche-Comté est stable.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE)

Dans l'analyse de Moody's, les critères environnementaux n'ont pas d'incidence majeure sur le profil de crédit de la Région Bourgogne-Franche-Comté.

Les aspects sociaux ont une influence majeure, les dynamiques démographiques conditionnant certaines des dépenses-clés de la région, notamment liées aux transports et aux établissements d'enseignement secondaire. Dans le cadre de son analyse de la dimension ESG (facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance), Moody's considère, au vu de ses répercussions majeures sur le plan sanitaire mais aussi en termes de sécurité, l'épidémie de coronavirus comme un risque social. S'agissant de Région Bourgogne-Franche-Comté, le choc se matérialise principalement à travers l'érosion des recettes fiscales et l'augmentation des dépenses de fonctionnement.

Les critères de gouvernance ont une incidence significative sur le profil de crédit de la région. Les normes de gouvernance sont élevées. En témoignent les pratiques budgétaires et une planification prudentes, ainsi qu'une gestion saine de la liquidité et de la dette.

L'attribution de cette notation a nécessité de publier la présente décision de notation de crédit à une date différente de la date de diffusion initialement prévue dans le calendrier Moody's des notations de dette souveraine publié sur www.moody.com.

Les indicateurs économiques spécifiques requis par la réglementation européenne ne sont pas disponibles pour cette entité. Les indicateurs économiques nationaux suivants sont pertinents au titre de la notation souveraine entrant en considération dans la présente décision de notation de crédit.

Émetteur souverain : Gouvernement français

PIB par habitant (en PPA, USD) : 49 799 (2019 - Données réalisées) - également dénommé « Revenu par habitant »

Croissance du PIB réel (variation en %) : 1,5% (2019 - Données réalisées) - également dénommée « Croissance du PIB »

Taux d'inflation (IPC, variation annuelle de déc./déc. en %) : 1,6% (2019 - Données réalisées)

Solde financier / PIB : -3% (2019 - Données réalisées) - également dénommé « Solde budgétaire »

Solde courant / PIB : - 0,7% (2019 - Données réalisées) - également dénommé « Solde extérieur »

Dette extérieure / PIB : [Non disponible]

Niveau de développement économique : aa3

Antécédents de défaut de paiement : Aucun cas de défaut de paiement (sur obligations ou prêts) enregistré depuis 1983.

SYNTHÈSE DU COMPTE RENDU DU COMITÉ DE NOTATION

Un comité de notation a été réuni le 9 novembre 2020 pour discuter de la notation de la Région Bourgogne-Franche-Comté. Les principaux points soulevés à cette occasion ont été les suivants : les fondamentaux économiques de l'émetteur ; sa solidité institutionnelle/son cadre institutionnel ; sa gouvernance et/ou sa gestion ; sa solidité budgétaire ou financière ; ainsi que le risque systémique dans lequel évolue l'émetteur n'ont pas changé.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DE LA NOTATION

Une révision de la notation d'émetteur de la Région Bourgogne Franche-Comté se traduirait par voie de conséquence par une révision de sa notation de dette.

Des résultats meilleurs qu'attendu en section de fonctionnement et une stabilisation des indicateurs de dette auraient très probablement une incidence positive sur la notation. Une révision à la hausse de la notation de l'État français serait également susceptible d'avoir une incidence favorable sur sa notation.

Une croissance plus importante qu'attendu de la dette et/ou un taux d'épargne brute inférieur aux prévisions seraient sources de tension sur la notation de la région. De même, un abaissement de la notation de l'État français aurait très vraisemblablement une incidence négative sur la notation de la Région Bourgogne-Franche-Comté.

La méthodologie principale utilisée par Moody's dans le cadre de cette notation est notre méthodologie de janvier 2018 applicable aux Gouvernements locaux et régionaux, disponible à l'adresse suivante: https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1127814 . Vous pouvez aussi y accéder dans la rubrique « Ratings Methodologies » de notre site www.moody.com.

La pondération de l'ensemble des facteurs de notation est, le cas échéant, précisée dans la méthodologie de référence utilisée aux fins de la présente décision de notation de crédit.

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Pour plus de précisions sur les principales hypothèses de Moody's en termes de notation et d'analyse de sensibilité, veuillez vous reporter aux sections « Methodology Assumptions and Sensitivity to Assumptions » du formulaire à visée informative. Vous pouvez accéder au document « Moody's Rating Symbols and Definitions » sur https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_79004 .

Pour les notations couvrant un programme, une série ou une catégorie/classe de dette, le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires applicables à chaque notation d'obligation ou de dette émise ultérieurement de même série ou catégorie/ classe de dette ou aux termes d'un programme où les notations sont exclusivement déterminées à partir des notations existantes, conformément aux pratiques de Moody's en matière de notation. Pour l'émission de notations garanties par un garant, le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires relatives à la décision de notation de crédit du garant ainsi qu'aux décisions de notation de crédit des titres garantis. Pour les notations provisoires (provisional ratings), le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires relatives à la notation provisoire attribuée, et applicables à la notation définitive susceptible d'être attribuée après l'émission finale de la dette, dès lors que la structure et les conditions de l'opération n'ont pas été modifiées avant l'attribution de la notation définitive de telle manière que la notation puisse en être affectée. Pour plus de précisions, nous vous invitons à consulter sur moodys.com l'onglet « Ratings » correspondant aux notations sur la page de l'émetteur/société pertinent(e).

Pour tous les titres concernés ou entités notées bénéficiant directement d'un support de crédit de la ou des principale(s) entité(s) concernées par cette décision de notation, et dont les notations sont susceptibles d'être révisées à l'issue de la présente décision de notation, les informations réglementaires applicables seront celles de l'entité garante. Il existe des exceptions à cette règle pour les informations réglementaires suivantes dès lors qu'elles sont applicables à la juridiction concernée : Services accessoires (« Ancillary Services »), Informations communiquées à l'entité notée, Informations émanant de l'entité notée (« Disclosure to rated entity, Disclosure from rated entity »).

La notation a été communiquée à l'entité notée ou à son/ses représentant(s) puis émise sans modification à l'issue de cette communication.

Cette notation est sollicitée. Nous vous invitons à consulter la Politique de Moody's « Policy for Designating and Assigning Unsolicited Credit Ratings » disponible sur notre site www.moody's.com.

Les informations réglementaires contenues dans le présent communiqué s'appliquent à la notation de crédit et, le cas échéant, à la perspective dont elle est assortie ou révision de notation correspondante.

Les principes généraux retenus par Moody's pour évaluer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont consultables sur https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1133569.

Ce communiqué constitue une traduction en français de « Moody's assigns (P)Aa3 long-term rating to Region Bourgogne-Franche-Comté's EMTN programme ». En cas de contradiction entre la version française et la version anglaise, la version anglaise prévaudra.

Nous vous invitons à vous rendre sur www.moody's.com où vous trouverez des données actualisées vous indiquant l'analyste principal en charge de la notation et l'entité juridique Moody's émettrice de la notation.

Pour consulter les informations réglementaires actualisées pour chacune des notations, veuillez cliquer sur l'onglet Ratings de la page [Moody's.com](http://www.moody's.com) correspondante à l'émetteur ou l'entité concerné(e).

Matthieu Collette
Vice President - Senior Analyst
Sub-Sovereign Group
Moody's France SAS
96 Boulevard Haussmann
Paris 75008
France
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

Marie Diron
MD - Sovereign Risk

Sub-Sovereign Group
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

Releasing Office:
Moody's France SAS
96 Boulevard Haussmann
Paris 75008
France
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. et/ou ses concédants et sociétés affiliées (ensemble dénommés « MOODY'S »). Tous droits réservés.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ET/OU SES SOCIÉTÉS DE NOTATION DE CREDIT AFFILIÉES SONT REPRÉSENTATIVES DES AVIS ACTUELS DE MOODY'S SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR AUQUEL SONT SUSCEPTIBLES D'ÊTRE EXPOSÉES DES ENTITÉS, SUR LES ENGAGEMENTS DE CRÉDIT, SUR LES TITRES DE CRÉANCE OU LES TITRES ASSIMILABLES, ET LES MATÉRIELS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉES PAR MOODY'S (ENSEMBLE « LES PUBLICATIONS ») PEUVENT CONTENIR LESDITES OPINIONS ACTUELLES. PAR RISQUE DE CRÉDIT, MOODY'S INVESTORS SERVICE ENTEND LE RISQUE QU'UNE ENTITÉ NE SOIT PAS EN MESURE DE REMPLIR SES OBLIGATIONS CONTRACTUELLES FINANCIÈRES LORSQU'ELLES ARRIVENT À ÉCHÉANCE, AINSI QUE TOUTES PERTES FINANCIÈRES ESTIMÉES EN CAS DE DÉFAUT OU DE FAILLANCE. VOIR LA PUBLICATION DES SYMBOLES DE NOTATION ET DES DÉFINITIONS DE MOODY'S POUR OBTENIR DES INFORMATIONS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES INDICÉES DANS LES NOTATIONS DE CREDIT EMISES PAR MOODY'S INVESTORS SERVICE. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PORTENT SUR AUCUN AUTRE RISQUE, NOTAMMENT, MAIS SANS QUE CETTE LISTE NE SOIT EXHAUSTIVE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE ASSOCIÉ À LA VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS SANS CREDIT (« EVALUATIONS ») ET LES AUTRES AVIS CONTENUS DANS LES PUBLICATIONS DE MOODY'S NE SONT PAS DES DÉCLARATIONS DE FAITS ACTUELS OU HISTORIQUES. LES PUBLICATIONS DE MOODY'S PEUVENT ÉGALEMENT INCLURE DES ESTIMATIONS FONDÉES SUR UN MODÈLE QUANTITATIF DE CALCUL DES RISQUES DE CRÉDIT AINSI QUE DES AVIS ET COMMENTAIRES AFFÉRENTS PUBLIÉS PAR MOODY'S ANALYTICS INC. ET/OU SES AFFILIÉES. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET PUBLICATIONS DE MOODY'S NE CONSTITUENT PAS ET NE FOURNISSENT PAS DE CONSEILS EN PLACEMENT OU DE CONSEILS FINANCIERS, ET LES NOTATIONS DE CREDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET PUBLICATIONS DE MOODY'S NE CONSTITUENT PAS ET NE FOURNISSENT PAS DE RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES EN PARTICULIER. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET PUBLICATIONS DE MOODY'S NE CONSTITUENT PAS UNE APPRÉCIATION DE LA PERTINENCE D'UN PLACEMENT POUR UN INVESTISSEUR SPÉCIFIQUE. MOODY'S ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET DIFFUSE SES PUBLICATIONS EN PARTANT DU PRINCIPE QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC DILIGENCE, POUR CHAQUE TITRE QU'IL ENVISAGE D'ACHETER, DE DÉTENIR OU DE VENDRE, À SA PROPRE ANALYSE ET ÉVALUATION.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET PUBLICATIONS DE MOODY'S NE S'ADRESSENT PAS AUX INVESTISSEURS PARTICULIERS ET IL SERAIT IMPRUDENT ET INAPPROPRIÉ POUR LES INVESTISSEURS PARTICULIERS DE PRENDRE UNE DÉCISION D'INVESTISSEMENT SUR LA BASE DE NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRE AVIS OU PUBLICATIONS DE MOODY'S. EN CAS DE DOUTE, CONSULTEZ VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE CONSEILLER PROFESSIONNEL.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES CI-CONTRE SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, NOTAMMENT, MAIS SANS QUE CETTE LISTE NE SOIT EXHAUSTIVE, PAR LA LOI RELATIVE AU DROIT D'AUTEUR, ET AUCUNE DE CES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE, REFORMATÉE, RETRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE DE QUELQUE MANIÈRE

QUE CE SOIT, NI STOCKÉE EN VUE D'UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À L'UNE DE CES FINS, EN TOTALITÉ OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU MANIÈRE QUE CE SOIT ET PAR QUICONQUE, SANS L'AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE MOODY'S.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET PUBLICATIONS DE MOODY'S NE SONT PAS DESTINÉS À ÊTRE UTILISÉS PAR QUICONQUE EN TANT QUE RÉFÉRENCE, AINSI QUE CE TERME EST DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET ELLES NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT QUI PUISSE LES CONDUIRE À ÊTRE CONSIDÉRÉES COMME UNE RÉFÉRENCE.

Toutes les informations contenues ci-contre ont été obtenues par MOODY'S auprès de sources considérées comme exactes et fiables par MOODY'S. Toutefois, en raison d'une éventuelle erreur humaine ou mécanique, ou de tout autre facteur, lesdites informations sont fournies « TELLES QUELLES » sans garantie d'aucune sorte. MOODY'S met en œuvre toutes les mesures de nature à garantir la qualité des informations utilisées aux fins de l'attribution d'une notation de crédit et la fiabilité des sources utilisées par MOODY'S, y compris, le cas échéant, lorsqu'elles proviennent de tiers indépendants. Néanmoins, MOODY'S n'a pas un rôle de contrôleur et ne peut procéder de façon indépendante, dans chaque cas, à la vérification ou à la validation des informations reçues dans le cadre du processus de notation ou de préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, MOODY'S et ses dirigeants, administrateurs, employés, agents, représentants, concédants et fournisseurs se dégagent de toute responsabilité envers toute personne ou entité pour toutes pertes ou tous dommages indirects, spéciaux, consécutifs ou accidentels, résultant de ou en connexion avec les informations contenues ci-contre, ou du fait de l'utilisation ou l'incapacité d'utiliser l'une de ces informations, et ce même si MOODY'S ou l'un de ses dirigeants, administrateurs, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs a été informé au préalable de la possibilité de telles pertes ou de tels dommages tels que, sans que cette liste ne soit limitative: (a) toute perte de profits présents ou éventuels, (b) tous dommages ou pertes survenant lorsque l'instrument financier concerné n'est pas le sujet d'une notation de crédit spécifique donnée par MOODY'S.

Dans les limites autorisées par la loi, MOODY'S et ses dirigeants, administrateurs, employés, agents, représentants, concédants et fournisseurs se dégagent de toute responsabilité pour tous dommages ou pertes directs ou compensatoires causés à toute personne ou entité, y compris, mais sans que cette liste ne soit limitative, par la négligence (exception faite de la fraude, d'une faute intentionnelle ou plus généralement de tout autre type de responsabilité dont la loi prévient l'exclusion) de MOODY'S ou de l'un de ses dirigeants, administrateurs, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, et pour tous dommages ou pertes directs ou compensatoires résultant d'un évènement imprévu sous le contrôle ou en dehors du contrôle de MOODY'S ou de l'un de ses dirigeants, administrateurs, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs et résultant de ou en lien avec les informations contenue ci-contre ou résultant de ou en lien avec l'utilisation ou l'incapacité d'utiliser l'une de ces informations.

AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, CONCERNANT LE CARACTÈRE EXACT, OPPORTUN, COMPLET, COMMERCIALISABLE OU ADAPTÉ À UN USAGE PARTICULIER DE TOUTE NOTATION DE CRÉDIT, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FAITE PAR MOODY'S SOUS QUELQUE FORME OU MANIÈRE QUE CE SOIT.

Moody's Investors Service, Inc., agence de notation de crédit filiale à cent pour cent de MOODY'S Corporation (« MCO »), informe par le présent document que la plupart des émetteurs de titres de créance (y compris les obligations émises par des sociétés et les obligations municipales, les titres de créances négociables, les billets à ordre ou de trésorerie et tous autres effets de commerce) et actions de préférence faisant l'objet d'une notation par Moody's Investors Service, Inc. ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de verser à Moody's Investors Service, Inc., pour les avis et les services de notation de crédit fournis, des honoraires allant de \$ 1.000 à environ \$ 2.700.000. MCO et Moody's Investors Service appliquent également un certain nombre de règles et procédures afin d'assurer l'indépendance des notations de crédit de Moody's Investors Service et des processus de notation de crédit. Les informations relatives aux liens susceptibles d'exister entre les dirigeants de MCO et les entités faisant l'objet d'une notation, et entre les entités ayant fait l'objet de notations de crédit attribuées par Moody's Investors Service et ayant par ailleurs déclaré publiquement auprès de la SEC détenir une participation supérieure à 5% dans MCO, sont diffusées chaque année sur le site www.moody.com, dans la rubrique intitulée « Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy ».

Conditions supplémentaires pour l'Australie uniquement : Toute publication de ce document en Australie

s'effectue conformément à la licence australienne pour la fourniture de services financiers (AFSL) de la filiale de MOODY'S, MOODY'S Investors Service Pty Limited (ABN 61 003 399 657 AFSL 336969) et/ou de MOODY'S Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (le cas échéant). Ce document s'adresse exclusivement à des investisseurs institutionnels (« *wholesale clients* ») au sens de l'article 761G de la loi australienne sur les sociétés de 2001 (« *Corporation Act 2001* »). En continuant à accéder à ce document depuis l'Australie, vous déclarez auprès de MOODY'S être un investisseur institutionnel, ou accéder au document en tant que représentant d'un investisseur institutionnel, et que ni vous, ni l'établissement que vous représentez, ne vont directement ou indirectement diffuser ce document ou son contenu auprès d'une clientèle de particuliers (« *retail clients* ») au sens de l'article 761G de la loi australienne sur les sociétés de 2001. La notation de crédit MOODY'S est un avis portant sur la qualité de crédit attachée au titre de créance de l'émetteur, et non un avis sur les titres de capital de l'émetteur ou toute autre forme de titre mis à disposition d'investisseurs particuliers.

Conditions supplémentaires pour le Japon uniquement : Moody's Japan K.K. (« MJKK ») est une agence de notation de crédit filiale à cent pour cent de Moody's Group Japan G.K., elle-même filiale à cent pour cent de Moody's Overseas Holdings Inc., elle-même filiale à cent pour cent de MCO. Moody's SF Japan K.K. (« MSFJ ») est une agence de notation de crédit filiale à cent pour cent de MJKK. MSFJ n'est pas une organisation de notation statistique reconnue au niveau national (« *Nationally Recognized Statistical Rating Organization* » ou « NRSRO »). En conséquence, les notations de crédit attribuées par MSFJ constituent des notations de crédit « Non-NRSRO » (« *Non-NRSRO Credit Ratings* »). Les notations de crédit « Non-NRSRO » sont attribuées par une entité qui n'est pas une organisation de notation statistique reconnue au niveau national et, en conséquence, le titre ayant fait l'objet d'une notation ne sera pas éligible à certains types de traitements en droit des Etats-Unis. MJKK et MSFJ sont des agences de notation de crédit enregistrées auprès de l'Agence Financière Japonaise (« *Japan Financial Services Agency* ») et leurs numéros d'enregistrement respectifs sont « *FSA Commissioner (Ratings) n°2* » et « *FSA Commissioner (Ratings) n°3* ».

MJKK ou MSFJ (le cas échéant) informe par le présent document que la plupart des émetteurs de titres de créances (y compris les obligations émises par des sociétés et les obligations municipales, les titres de créances négociables, les billets à ordre ou de trésorerie et tous autres effets de commerce) et actions de préférence faisant l'objet d'une notation par MJKK ou MSFJ (le cas échéant) ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de verser à MJKK ou MSFJ (le cas échéant) pour les avis et les services de notation de crédit fournis, des honoraires allant de 125.000 JPY à environ 250.000.000 JPY.

MJKK et MSFJ appliquent également un certain nombre de règles et procédures afin d'assurer le respect des contraintes réglementaires japonaises.