

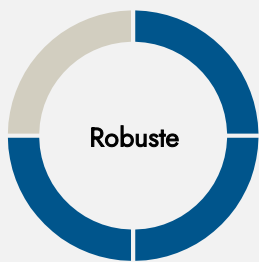
SECOND PARTY OPINION

Sur le caractère responsable du Document Cadre de la Banque Nationale du Canada

V.E considère que le Document Cadre de la Banque Nationale du Canada est **aligné** avec les quatre grands principes des Green Bond Principles (2018) et Social Bond Principles (2020).

Document Cadre

Contribution au développement durable



- Avancée
- Limitée
- Robuste
- Faible

	Faible	Limité	Robuste	Avancé
Impacts attendus				
Gestion des risques ESG				

Principaux Objectifs de Développement Durable identifiés



Caractéristiques

Catégories éligibles vertes et sociales	⇒ Trois catégories environnementales ⇒ Trois catégories sociales
Population cible	Définie pour toutes les catégories
Localisation	Canada
Existence d'un Document Cadre	Oui
Part de refinancement	Sera rendu public dans le rapport annuel
Période d'antériorité	36 mois

Emetteur

Activités controversées

L'Émetteur de semble être impliqué dans aucune des 17 activités controversées analysées par notre méthodologie*.

- | | | | |
|---|--|--|--|
| <input type="checkbox"/> Alcool | <input type="checkbox"/> Armes à feu à usage civil | <input type="checkbox"/> OGM | <input type="checkbox"/> Nucléaire |
| <input type="checkbox"/> Bien-être animal | <input type="checkbox"/> Energies Fossiles | <input type="checkbox"/> Prêts à taux d'intérêt élevé | <input type="checkbox"/> Pornographie |
| <input type="checkbox"/> Cannabis | <input type="checkbox"/> Charbon | <input type="checkbox"/> Cellules souches embryonnaires humaines | <input type="checkbox"/> Médecine de la reproduction |
| <input type="checkbox"/> Produits chimiques dangereux | <input type="checkbox"/> Jeux d'argent | <input type="checkbox"/> Armement | <input type="checkbox"/> Sables et schistes |
| <input type="checkbox"/> Tabac | | | |

* Suivant la nature spécifique des produits et services propres à l'émetteur. Les activités des clients ne sont pas prises en compte (voir la section *méthodologie*).

Controverses

Nombre de controverses	1
Fréquence	Isolée
Sévérité	Elevée
Réactivité	Réactive

Coherence

Cohérent
Partiellement cohérent
Non cohérent

Nous considérons que le document cadre est cohérent avec les priorités stratégiques de développement durable et les principaux enjeux sectoriels de la Banque Nationale du Canada et contribue à la réalisation des engagements de développement durable de l'émetteur.

Conclusions principales

VE considère que le Document Cadre de la Banque Nationale du Canada est **aligné** avec les quatre grands principes des GBP & SBP.

Utilisation des fonds – aligné avec les GBP & SBP

- Les Catégories Eligibles sont clairement définies et détaillées. L'émetteur a communiqué sur la nature des dépenses, les critères d'éligibilité, les populations cibles pour les projets sociaux, et la localisation au niveau national pour une majorité des Catégories Eligibles.
- Les objectifs environnementaux et sociaux sont clairement définis, ils sont pertinents pour tous les projets éligibles et en cohérence avec les objectifs de développement durable définis dans les standards internationaux.
- Les bénéfices environnementaux et sociaux attendus sont clairs et précis, ils sont considérés pertinents, mesurables, et seront quantifiés pour tous les projets éligibles dans le reporting.
- La part de refinancement sera communiquée dans le reporting. La période d'antériorité pour les projets refinancés est de 36 mois pour les émissions – conformément aux pratiques de marché.

Evaluation et sélection – aligné avec les GBP & SBP

- Le processus d'évaluation et de sélection est clairement défini et détaillé par l'émetteur, il est considéré comme étant bien structuré pour toutes les étapes d'évaluation et de sélection (y compris la pré sélection, la sélection, la validation et le suivi des projets éligibles). Les rôles et les responsabilités sont clairs et comprennent une expertise interne pertinente. Le processus sera rendu public dans la présente SPO.
- Les critères d'éligibilité et d'exclusion pour la sélection sont clairement définis et détaillés pour une majorité de catégories.
- Le processus appliqué pour identifier et gérer les risques E&S potentiellement matériels associés aux projets est communiqué publiquement et considéré comme robuste.

Gestion des fonds – aligné avec les GBP & SBP

- Le processus de gestion et d'allocation des fonds est clairement défini et est accessible au public dans le Document Cadre.
- La période d'allocation des fonds est de 18 mois ou moins.
- Le produit net des obligations sera placé dans la trésorerie générale de l'émetteur et sera suivi par l'émetteur de manière appropriée selon une procédure interne.
- Les informations sont rendues publiques concernant les types de placements temporaires prévus pour le solde des fonds non alloués.
- L'émetteur s'est engagé à ce que, tant que les obligations seront en cours, le solde du produit net soit périodiquement ajusté pour faire correspondre les allocations faites aux projets éligibles pendant cette période.
- L'émetteur a fourni des informations sur la procédure qui sera appliquée en cas de désinvestissement ou de report d'un projet et s'est engagé à réallouer le produit net du projet en question à des projets conformes au Document Cadre, dans un délai de 18 mois.

Reporting – aligné avec les GBP & SBP

- L'émetteur s'est engagé à reporter sur l'utilisation des fonds annuellement, et ce jusqu'à allocation complète des fonds. Le rapport sera accessible au public jusqu'à l'échéance des obligations. Dans le cas où le rapport fera l'objet d'une vérification externe, cette vérification sera disponible publiquement.
- Le rapport comprendra des informations pertinentes relatives à l'allocation des fonds des obligations et aux bénéfices attendus des Catégories Eligibles.
- La méthodologie et les hypothèses utilisées pour rendre compte des bénéfices environnementaux et sociaux des Catégories Eligibles seront rendues publiques.

- Le suivi et l'allocation des fonds fera l'objet d'une vérification externe. Les indicateurs de bénéfices environnementaux et sociaux des Catégories Eligibles seront vérifiés uniquement de manière interne par l'émetteur.

Contact

Équipe de finance durable | VEsustainablefinance@vigeo-eiris.com

PERIMETRE

V.E a été mandaté pour délivrer une opinion indépendante (ci-après « Seconde Opinion » ou « SPO ») sur le caractère durable et la gestion des obligations durables¹ (les « Obligations ») envisagées par la Banque Nationale du Canada (« BNC » ou « l'Émetteur ») en accord avec le Document Cadre (le « Document Cadre ») gouvernant ces émissions.

Notre opinion est établie conformément à la méthodologie exclusive de V.E pour l'évaluation Environnementale, Sociale et de Gouvernance (« ESG ») et à la dernière version des lignes directrices d'application volontaire des principes applicables aux obligations vertes (Green Bond Principles ou « GBP ») – datées de Juin 2018 – et des lignes directrices d'application volontaire des principes applicables aux obligations sociales (Social Bond Principles ou « SBP ») – datées de Juin 2020 – de l'ICMA (appelés ensemble « GBP & SBP »).

Notre opinion est établie sur les éléments suivants :

- Emission : analyse du Document Cadre, y compris de la cohérence des Obligations avec les engagements environnementaux et sociaux de l'Émetteur, sa contribution potentielle au développement durable, et son alignement aux quatre grands principes des GBP & SBP.
- Émetteur : analyse de la gestion des éventuelles controverses ESG liées à l'émetteur et de son implication dans des activités controversées².

Nos sources d'information combinent des données provenant (i) d'informations recueillies auprès de sources publiques, de la presse et de parties prenantes, (ii) d'informations exclusives aux bases de données de V.E, et (iii) d'informations fournies par l'Émetteur via des documents.

Nous avons mené notre due diligence du 23 septembre au 26 novembre, 2020. Nous estimons avoir eu accès à tous les documents et personnes que nous avons sollicités. À cette fin, nous déployons des efforts raisonnables pour vérifier l'exactitude de ces données.

Périmètre des revues externes

- | | | | |
|-------------------------------------|---|--------------------------|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> | Second Party Opinion pre-émission | <input type="checkbox"/> | Vérification indépendante du rapport d'impact |
| <input checked="" type="checkbox"/> | Vérification indépendante de l'allocation des fonds | | |

¹ Les « obligations durables » sont à considérer comme les obligations potentiellement émises, à la discrétion de l'Émetteur, Le terme « obligations durables » a été choisi par l'Émetteur et n'implique pas d'opinion de la part de V.E.

² Les 17 activités controversées analysées par V.E sont les suivantes: Alcool, Bien-être animal, Cannabis, Produits chimiques dangereux, Armes à feu à usage civil, Charbon, Énergies fossile, Pétrole et gaz non conventionnels, Jeux d'argent, OGM, Cellules souches embryonnaires humaines, Prêts à taux d'intérêt élevé, Armement, Nucléaire, Pornographie, Médecine de la reproduction et Tabac.

COHERENCE

Cohérent
Partiellement cohérent
Non cohérent

Nous considérons que les obligations envisagées sont cohérentes avec les priorités stratégiques de durabilité de la Banque Nationale du Canada et les principaux enjeux sectoriels, et qu'elles contribuent à la réalisation des engagements de durabilité de l'émetteur.

Les banques ont un grand potentiel pour soutenir le développement social et économique et la transition vers une économie durable. Leur action est essentielle à la promotion de solutions efficaces pour le développement de produits et services financiers durables, et à la minimisation de l'impact négatif de leurs investissements et activités sur l'environnement, les personnes et la société. Le secteur bancaire peut jouer un rôle important pour relever ces défis en intégrant les facteurs ESG dans leurs opérations de financement.

En intégrant les risques environnementaux et sociaux dans l'évaluation des prêts, le financement de projets, et les produits d'investissement, les banques peuvent influencer le comportement des clients vers des activités plus respectueuses de l'environnement et soutenir des projets ayant un impact social élevé. Le secteur bancaire peut également contribuer efficacement à l'inclusion financière et à la réduction des inégalités en garantissant l'accessibilité de ses produits et services à un plus grand nombre de clients, y compris les plus vulnérables.

La Banque nationale du Canada, la sixième banque commerciale du pays, semble reconnaître son rôle face aux principaux défis du secteur bancaire.

La Banque a formalisé une stratégie de responsabilité sociale des entreprises (RSE), structurée sur six piliers : clients, employés, communauté, environnement, gouvernance et contribution à l'économie.

Dans le cadre de sa stratégie RSE, la Banque a développé plusieurs initiatives de responsabilité sociale et environnementale, à savoir :

- Développement d'offres de services financiers adaptées aux immigrants, y compris une ligne d'assistance téléphonique pour les aider à s'intégrer dans le pays et des partenariats pour promouvoir l'esprit d'entreprise;
- Soutien au bien-être de la communauté par un programme de dons et de parrainages;
- Mesures visant à calculer et réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES);
- Développement de politiques et de pratiques d'approvisionnement responsable;
- Obtention de la certification verte pour ses succursales et ses bâtiments d'entreprise;
- Adhésion au Cercle des économies d'énergie d'Hydro-Québec depuis 2015 pour contrôler le chauffage, la climatisation et la ventilation afin d'optimiser la consommation d'énergie dans ses bâtiments.

En 2019, le conseil d'administration a approuvé les principes de développement durable, qui visent à garantir que la Banque s'aligne sur les meilleures pratiques internationales et démontre son engagement à construire un avenir durable tout en représentant les meilleurs intérêts des parties prenantes. En 2020, la Banque s'est fixée comme objectif de réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 25 % d'ici 2025, par rapport aux niveaux de 2019. Cet objectif fondé sur des données scientifiques vise à limiter le réchauffement climatique à 1,5 degré Celsius.

En créant un cadre pour l'émission d'obligations destinées à financer et refinancer des entreprises et des projets liés aux énergies renouvelables, aux bâtiments durables, aux transports bas carbone, aux logements abordables, à l'accès aux services essentiels et aux prêts aux petites et moyennes entreprises (PME), la Banque Nationale du Canada répond de manière cohérente à ses engagements.

DOCUMENT CADRE

L'émetteur a décrit les principales caractéristiques des obligations envisagées dans son Document Cadre, couvrant les quatre grands principes des GBP 2018 et SBP 2020 (dernière version reçue par V.E le 3 Novembre 2020). L'Émetteur s'est engagé à rendre ce document publiquement accessible sur son site internet, conformément aux bonnes pratiques de marché.

Alignement avec les Green Bond Principles et Social Bond Principles

Utilisation des fonds



Le produit net des obligations servira exclusivement à financer et/ou à refinancer, en tout ou en partie, des projets relevant de trois catégories environnementales et trois catégories sociales (« Catégories Eligibles »), comme indiqué dans le tableau 1.

- Les Catégories Eligibles sont clairement définies et détaillées. L'émetteur a communiqué sur la nature des dépenses, les critères d'éligibilité, les populations cibles pour les projets sociaux, et la localisation au niveau national pour une majorité des Catégories Eligibles.
- Les objectifs environnementaux et sociaux sont clairement définis, ils sont pertinents pour tous les projets éligibles et en cohérence avec les objectifs de développement durable définis dans les standards internationaux.
- Les bénéfices environnementaux et sociaux attendus sont clairs et précis, ils sont considérés pertinents, mesurables, et seront quantifiés pour tous les projets éligibles dans le reporting.
- La part de refinancement sera communiquée dans le reporting. La période d'antériorité pour les projets refinancés est de 36 mois pour les émissions – conformément aux pratiques de marché.

Tableau 1. Analyse de V.E des catégories éligibles, des objectifs et bénéfices environnementaux et sociaux attendus.

- Tous les projets éligibles seront situés au Canada, et une majorité au Québec.

CATEGORIES ELIGIBLES	DEFINITIONS AND CRITERES D'ELIGIBILITE	OBJECTIFS ET BENEFICES DURABLES	ANALYSE DE V.E
Energies renouvelables	<p>Types d'énergies renouvelables éligibles :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Eolienne - Solaire - Géothermie (émissions directes <100gCO₂/kWh) - Marémotrice - Hydroélectricité : petite installation hydroélectrique (<25 MW), centrales au fil de l'eau et modernisation des installations hydroélectriques existantes <p>Activités éligibles :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Production, transport et distribution d'énergie à partir de sources renouvelables, y compris les investissements pour l'acquisition, l'exploitation, la maintenance et les améliorations - Fabrication de composants et de technologie 	<p>Atténuation du changement climatique</p> <p>Réduction des émissions de gaz à effet de serre</p>	<p>La définition de la catégorie est claire et détaillée.</p> <p>Les objectifs environnementaux attendus sont pertinents et cohérents avec les objectifs environnementaux définis dans les standards internationaux.</p> <p>Les bénéfices attendus sont clairs, pertinents, mesurables. L'émetteur s'est engagé à quantifier les bénéfices environnementaux dans son rapport annuel.</p> <p>L'émetteur a déclaré que les actifs éligibles identifiés jusqu'à présent sont des projets éoliens, solaires et hydroélectriques.</p> <p>Un axe d'amélioration consiste à fixer des critères techniques d'éligibilité pour l'hydroélectricité et l'énergie marémotrice, comme un seuil d'émission de 100gCO₂eq/kWh et à spécifier le type de technologie éligibles pour les projets de géothermie.</p>
Bâtiments durables	<p>Construction, développement, exploitation, acquisition et entretien de bâtiments qui ont soit des certifications écologiques/sociales reconnues par des tiers, soit des antécédents spécifiques en matière de réduction des émissions de GES :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bâtiments écologiques certifiés répondant à des normes environnementales reconnues telles que LEED - Or, BREEAM - bon/très bon, HQE - très bon/excellent, CASBEE - A (très bon)/S(excellent) ou équivalent 	<p>Atténuation du changement climatique</p> <p>Réduction des émissions de gaz à effet de serre</p>	<p>La définition de la catégorie est claire et détaillée.</p> <p>Les objectifs environnementaux attendus sont pertinents et cohérents avec les objectifs environnementaux définis dans les standards internationaux.</p> <p>Les bénéfices attendus sont clairs, pertinents, mesurables. L'émetteur s'est engagé à quantifier les bénéfices environnementaux dans son rapport annuel.</p>

	<ul style="list-style-type: none"> - Les bâtiments certifiés WELL qui favorisent l'amélioration de la santé et du bien-être, pour autant qu'ils répondent à la certification environnementale LEED Argent ou à une certification équivalente - Bâtiments dont les performances en matière de GES se situent dans les 15 % supérieurs de leur ville selon une évaluation par un tiers 		
Transport bas carbone	<p>Fabrication, construction, développement, exploitation, acquisition et maintenance de véhicules, de matériel roulant et d'infrastructures pour le transport de passagers, de marchandises et de fret à faible émission de carbone :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Véhicules ou systèmes de transport électriques, à piles à combustible ou non motorisés - Véhicules ou systèmes de transport hybrides ou à carburant alternatif ne dépassant pas la moyenne mondiale appropriée des émissions visées dans le scénario à 2 degrés du modèle de mobilité de l'AIE (2DS)³ 	<p>Atténuation du changement climatique</p> <p>Réduction des émissions de gaz à effet de serre</p>	<p>La définition de la catégorie est claire et détaillée.</p> <p>Les objectifs environnementaux attendus sont pertinents et cohérents avec les objectifs environnementaux définis dans les standards internationaux.</p> <p>Les bénéfices attendus sont clairs, pertinents, mesurables. L'émetteur s'est engagé à quantifier les bénéfices environnementaux dans son rapport annuel.</p>
Logement Abordable	<p>Projets visant à développer et à rénover les logements sociaux pour promouvoir les exigences sociales et contribuer à l'accès aux résidents à faibles revenus.</p> <p>Par le biais de programmes publics, promouvoir la création de logements communautaires abordables au Canada pour les ménages à faible ou modeste revenu et/ou pour les personnes ayant des besoins particuliers en matière de logement, permettant une facilitation pour ces populations d'accéder à des logements sûrs abordables et durables.</p> <p>Population cible : les ménages à revenu faible ou modeste, tels que définis par le programme du gouvernement du Québec - Accès-Logis⁴</p>	<p>Accès à un logement abordable</p> <p>Améliorer l'accès à un logement sûr, abordable et durable</p>	<p>La définition de la catégorie est claire et détaillée.</p> <p>Les objectifs environnementaux attendus sont pertinents et cohérents avec les objectifs environnementaux définis dans les standards internationaux.</p> <p>Les bénéfices attendus sont clairs, pertinents, mesurables. L'émetteur s'est engagé à quantifier les bénéfices environnementaux dans son rapport annuel.</p> <p>Les populations cibles ont été clairement définies.</p>
Accès aux services essentiels	<p>Les projets visant la population dans son ensemble qui améliorent l'accès aux services essentiels en permettant la fourniture de services à but non lucratif, gratuits ou subventionnés, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Services de santé - Garderies 	<p>Accès aux services essentiels</p> <p>Améliorer l'accès aux soins de santé</p>	<p>La définition de la catégorie est claire et détaillée.</p> <p>Les objectifs environnementaux attendus sont pertinents et cohérents avec les objectifs environnementaux définis dans les standards internationaux.</p>










	<ul style="list-style-type: none"> - Centres aérés - Bien-être communautaire - Universités - Logement social - Centres de formation - Réhabilitation des parcs et autres espaces publics <p>Population cible : population générale</p>	<p>Améliorer l'accès à l'éducation</p>	<p>Les bénéfices attendus sont clairs, pertinents, mesurables. L'émetteur s'est engagé à quantifier les bénéfices environnementaux dans son rapport annuel.</p> <p>Les populations cibles ont été définies, mais uniquement au niveau national.</p> <p>Un axe d'amélioration consiste à préciser les critères d'éligibilité et les populations cibles pour chaque service de base ou essentiel inclus (éducation, santé, etc.).</p>
<p>Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) au Canada</p>	<p>Accorder des prêts aux petites et moyennes entreprises situées dans des zones économiques défavorisées présentant des faiblesses mesurables par des indicateurs économiques locaux.</p> <p>Plus spécifiquement, soutenir les communautés présentant un désavantage observable en termes d'emploi, de revenu des ménages ou ayant bénéficié de transferts gouvernementaux importants.</p> <p>Population cible : Clients (PME) basés dans des zones défavorisées, telles que définies dans la méthodologie de sélection des prêts socio-économiques : zones économiques situées dans le quart inférieur d'au moins une des trois variables suivantes, selon le dernier recensement disponible au Canada (2016) : taux de chômage, prévalence des faibles revenus et transferts gouvernementaux en pourcentage du revenu total des ménages privés. Ces zones sont mises à jour tous les 5 ans, en même temps que le programme de recensement canadien.</p>	<p>Développement socio-économique</p> <p>Soutien aux PME dans les zones défavorisées</p>	<p>La définition de la catégorie est claire et détaillée.</p> <p>Les objectifs environnementaux attendus sont pertinents et cohérents avec les objectifs environnementaux définis dans les standards internationaux.</p> <p>Les bénéfices attendus sont clairs, pertinents, mesurables. L'émetteur s'est engagé à quantifier les bénéfices environnementaux dans son rapport annuel.</p> <p>Les populations cibles ont été clairement définies.</p>



³ Les moyennes d'émissions pertinentes (par passager-km (p/km), pour le transport de passagers, ou par tonne-km (t/km), pour le fret, sur une base) sont décrites dans le rapport annuel de l'Agence internationale de l'énergie intitulé "Energy Technology Perspectives report and accompanying resources" <https://www.iea.org/etp/>

⁴ http://www.habitation.gouv.qc.ca/programme/programme/acceslogis_quebec.html

Contribution aux Objectifs de Développement Durable

Les catégories éligibles sont susceptibles de contribuer à l'ensemble des 17 Objectifs de Développement Durable ("ODD") des Nations Unies, à savoir : SDG1. Pas de pauvreté ; SDG3. Bonne santé et bien-être ; SDG4. Éducation de qualité ; SDG7. Énergie propre et abordable ; SDG8. Travail décent et croissance économique ; SDG9. Industrie, innovation et infrastructure ; SDG10. Réduction des inégalités ; SDG11. Villes et communautés durables ; et SDG13. Changement climatique.

ELIGIBLE CATEGORY	SDG	SDG TARGETS
Logement abordable Accès aux services essentiels		<p>1.2 D'ici à 2030, réduire de moitié au moins la proportion d'hommes, de femmes et d'enfants de tous âges souffrant d'une forme ou l'autre de pauvreté, telle que définie par chaque pays.</p> <p>1.4 D'ici à 2030, faire en sorte que tous les hommes et les femmes, en particulier les pauvres et les personnes vulnérables, aient les mêmes droits aux ressources économiques.</p>
Accès aux services essentiels		<p>3.8 Faire en sorte que chacun bénéficie d'une couverture sanitaire universelle, comprenant une protection contre les risques financiers et donnant accès à des services de santé essentiels de qualité et à des médicaments et vaccins essentiels sûrs, efficaces, de qualité et d'un coût abordable.</p>
Transport bas carbone		<p>3.9 D'ici à 2030, réduire nettement le nombre de décès et de maladies dus à des substances chimiques dangereuses, à la pollution et à la contamination de l'air, de l'eau et du sol.</p>
Accès aux services essentiels		<p>4.3 D'ici à 2030, faire en sorte que les femmes et les hommes aient tous accès dans des conditions d'égalité à un enseignement technique, professionnel ou tertiaire, y compris universitaire, de qualité et d'un coût abordable.</p>
Energies renouvelables		<p>7.2 D'ici à 2030, accroître nettement la part de l'énergie renouvelable dans le bouquet énergétique mondial.</p>
Bâtiments durables		<p>7.3 D'ici à 2030, multiplier par deux le taux mondial d'amélioration de l'efficacité énergétique.</p>
Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) au Canada		<p>8.3 Promouvoir des politiques axées sur le développement qui favorisent des activités productives, la création d'emplois décents, l'entrepreneuriat, la créativité et l'innovation et stimulent la croissance des microentreprises et des petites et moyennes entreprises et facilitent leur intégration dans le secteur formel, y compris par l'accès aux services financiers.</p>
Accès aux services essentiels		<p>8.6 D'ici à 2020, réduire considérablement la proportion de jeunes non scolarisés et sans emploi ni formation.</p>
Transport bas carbone		<p>9.4 D'ici à 2030, moderniser l'infrastructure et adapter les industries afin de les rendre durables, par une utilisation plus rationnelle des ressources et un recours accru aux technologies et procédés industriels propres et respectueux de l'environnement, chaque pays agissant dans la mesure de ses moyens.</p>
Logement abordable Accès aux services essentiels		<p>10.2 D'ici à 2030, autonomiser toutes les personnes et favoriser leur intégration sociale, économique et politique, indépendamment de leur âge, de leur sexe, de leur handicap, de leur race, de leur appartenance ethnique, de leurs origines, de leur religion ou de leur statut économique ou autre.</p>
Logement abordable		<p>11.1 D'ici à 2030, assurer l'accès de tous à un logement et des services de base adéquats et sûrs, à un coût abordable, et assainir les quartiers de taudis.</p>

ELIGIBLE CATEGORY	SDG	SDG TARGETS
Transport bas carbone		<p>11.2 D'ici à 2030, assurer l'accès de tous à des systèmes de transport sûrs, accessibles et viables, à un coût abordable, en améliorant la sécurité routière, notamment en développant les transports publics.</p> <p>11.6 D'ici à 2030, réduire l'impact environnemental négatif des villes par habitant, en accordant une attention particulière à la qualité de l'air et à la gestion, notamment municipale, des déchets.</p>
Energie renouvelables Bâtiments durables Transport bas carbone		<p>Les projets éligibles contribuent globalement au SDG 13, qui consiste à prendre des mesures urgentes pour lutter contre le changement climatique et ses impacts.</p>

Evaluation et Sélection



- Le processus d'évaluation et de sélection est clairement défini et détaillé par l'émetteur, il est considéré comme étant bien structuré pour toutes les étapes d'évaluation et de sélection (y compris la pré sélection, la sélection, la validation et le suivi des projets éligibles). Les rôles et les responsabilités sont clairs et comprennent une expertise interne pertinente. Le processus sera rendu public dans la présente SPO.
- Les critères d'éligibilité et d'exclusion pour la sélection sont clairement définis et détaillés pour une majorité de catégories.
- Le processus appliqué pour identifier et gérer les risques E&S potentiellement matériels associés aux projets est communiqué publiquement et considéré comme robuste.

Processus d'évaluation et de sélection

- Les agents des unités opérationnelles de la Banque Nationale du Canada sont chargés d'identifier et d'évaluer les projets et les entreprises potentiellement éligibles conformément aux catégories et aux critères d'éligibilité définis dans le Document Cadre.
- Les projets/entreprises éligibles sont ensuite examinés par les responsables du programme ESG de chaque unité commerciale. Dans le cadre de l'évaluation menant au processus de sélection des projets, une évaluation des risques liés aux considérations environnementales, sociales ou de gouvernance et aux facteurs d'atténuation est identifiée et examinée. Les responsables des programmes ESG examineront les projets et programmes existants et futurs qui s'alignent sur les objectifs de développement durable de BNC.
- Les responsables du programme ESG évalueront et valideront la conformité de chaque projet ou entreprise avec ce cadre.

En outre, pour les besoins des obligations, un Sustainability Bond Committee ("SBC" ou "Comité") a été créé. Ce comité est composé de :

- Co-président et co-directeur général de la BNF.
- Des cadres dirigeants de la gestion des risques de trésorerie des entreprises, de la banque de financement et d'investissement, de la banque personnelle et commerciale, du groupe des solutions de gestion des risques, des affaires publiques et du service juridique.
- Le Comité est responsable de :
 - L'approbation finale de la sélection des projets et de l'allocation des fonds.
- La traçabilité et la vérification de la sélection et de l'évaluation des projets sont assurées tout au long du processus :
 - Les décisions du Comité sont documentées par les procès-verbaux des réunions.
 - La Banque a mis en place un processus par lequel elle filtre périodiquement les nouvelles relatives aux contreparties avec lesquelles elle a une relation de prêt afin d'identifier les controverses potentielles qui pourraient nuire à la réputation de la Banque. Ce processus est utilisé pour suivre les controverses de toute nature liées aux projets/entreprises sélectionnés dans le cadre de l'émission d'obligations durables afin de garantir la conformité avec le cadre de la BNC. Cette sélection aura lieu pendant la durée de vie des actifs. Le Comité sera informé de tout changement dans le pool

d'actifs et les décisions seront documentées par le biais des procès-verbaux du Comité des obligations durables.

- En plus de ce suivi des controverses, l'émetteur a précisé que dans le cadre de son activité habituelle, s'il apprend qu'un projet n'est plus éligible, il sera retiré de la liste des projets éligibles. Toutefois, l'émetteur ne s'engage pas à assurer un suivi permanent de l'éligibilité des projets.

Critères d'Éligibilité

Le processus s'appuie sur des critères d'éligibilité explicites, en rapport avec les objectifs environnementaux et sociaux définis pour les catégories éligibles :

- Les critères de sélection sont basés sur les définitions des catégories éligibles détaillées dans le tableau 1 de la section Utilisation des fonds.
- L'émetteur s'est engagé à exclure les PME impliquées dans les secteurs des armes, des jeux d'argent, de la pornographie, des prêts à taux d'intérêt élevé et du tabac.

BEST PRACTICES

⇒ L'émetteur déclare qu'il surveillera les controverses ESG potentielles associées aux projets/actifs pendant toute la durée de vie de l'obligation et a fourni des détails sur la fréquence, le contenu et les procédures au cas où une controverse serait constatée sur un projet.

Gestion des fonds



- Le processus de gestion et d'allocation des fonds est clairement défini et est accessible au public dans le Document Cadre.
- La période d'allocation des fonds est de 18 mois ou moins.
- Le produit net des obligations sera placé dans la trésorerie générale de l'émetteur et sera suivi par l'émetteur de manière appropriée et cela sera attesté par une procédure interne.
- Les informations sont rendues publiques concernant les types de placements temporaires prévus pour le solde des fonds non alloués.
- L'émetteur s'est engagé à ce que, tant que les obligations seront en cours, le solde du produit net soit périodiquement ajusté pour faire correspondre les allocations faites aux projets éligibles pendant cette période.
- L'émetteur a fourni des informations sur la procédure qui sera appliquée en cas de désinvestissement ou de report d'un projet et s'est engagé à réallouer le produit net du projet en question à des projets conformes au Document Cadre, dans un délai de 36 mois.

Processus de Gestion

- Le produit net des obligations sera crédité au trésor général de l'émetteur et affecté à l'allocation dans le registre des obligations de durabilité, qui contiendra des informations pertinentes pour identifier les obligations de durabilité et les projets et entreprises éligibles. Le département trésorerie tiendra et mettra à jour le registre des obligations de durabilité, qui sera examiné à chaque réunion du Comité.
- La BNC a l'intention de maintenir un montant global d'actifs relatifs aux projets et entreprises éligibles qui soit au moins égal au produit net global de toutes les obligations de durabilité de la BNC qui sont simultanément en circulation.
- Les fonds non alloués seront détenus dans le portefeuille général de liquidités de la trésorerie de la BNC et seront gérés dans le cadre des activités normales de gestion des liquidités de la BNC.
- En cas de report, d'annulation, de désinvestissement ou d'inadmissibilité des projets, ou si un projet admissible est arrivé à échéance, l'émetteur s'est engagé à remplacer le projet qui n'est plus admissible par un nouveau projet admissible dans un délai de 18 mois.

BEST PRACTICES

- ⇒ La période d'attribution est de 24 mois ou moins.
- ⇒ L'émetteur a fourni des informations sur la procédure qui sera appliquée en cas de cession ou de report de projets/actifs et s'est engagé à réaffecter les produits de la cession à des projets conformes au cadre sous un délai maximum de 24 mois.

Reporting



- L'émetteur s'est engagé à reporter sur l'utilisation des fonds annuellement, et ce jusqu'à allocation complète des fonds. Le rapport sera accessible au public jusqu'à l'échéance des obligations. Le rapport fera l'objet d'une vérification externe et cette vérification sera disponible publiquement.
- Le rapport comprendra des informations pertinentes et exhaustives relatives à l'allocation des fonds des obligations et aux bénéfices attendus des Catégories Eligibles.
- La méthodologie et les hypothèses utilisées pour rendre compte des bénéfices environnementaux et sociaux des Catégories Eligibles seront rendues publiques.
- Le suivi et l'allocation des fonds fera l'objet d'une vérification externe. Les indicateurs de bénéfices environnementaux et sociaux des Catégories Eligibles seront vérifiés uniquement de manière interne par l'émetteur.

Indicateurs

L'émetteur s'est engagé à communiquer de manière transparente au niveau du portefeuille d'obligations durables :

- Allocation des fonds: Les indicateurs sélectionnés par l'émetteur pour rendre compte de l'affectation des fonds sont pertinents.

REPORTING INDICATORS

- ⇒ Pour chaque catégorie éligible, un ou plusieurs exemples d'entreprises et de projets éligibles financés, en tout ou en partie, par les fonds obtenus grâce à l'obligation, y compris leurs détails (description, emplacement, stade - construction ou exploitation)
- ⇒ Le montant agrégé du produits nets alloués aux projets éligibles
- ⇒ La proportion de financement par rapport au refinancement (%)
- ⇒ Le solde des fonds non alloués

- Bénéfices environnementaux/sociaux : mes indicateurs sélectionnés par l'émetteur pour rendre compte des avantages environnementaux et sociaux sont clairs et pertinents.

ELIGIBLE CATEGORIES	ENVIRONMENTAL AND SOCIAL BENEFITS INDICATORS	
	OUTPUTS AND OUTCOMES	IMPACT INDICATORS
Energies renouvelables	Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets Longueur du réseau installé (en km)	�nergie économisée (MWh) �nergie renouvelable produite (MWh) Réduction des émissions de GES (tCO2eq.)

ELIGIBLE CATEGORIES	ENVIRONMENTAL AND SOCIAL BENEFITS INDICATORS	
	OUTPUTS AND OUTCOMES	IMPACT INDICATORS
Bâtiments durables	Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits et certifications associées Nombre de bâtiments/infrastructures/unités rénovés et certifications associées. Nombre de bâtiments/infrastructures/unités acquis et certifications associées. Surface de plancher des biens immobiliers verts (ha)	Énergie économisée (MWh) Nombre d'unités d'eau économisées et/ou traitées (m ³) Réduction des émissions de GES (tCO ₂ eq.)
Transport bas carbone	Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets Nombre de personnes ayant accès à des systèmes de transport durables	Réduction des émissions de GES (tCO ₂ eq.)
Logement Abordable	Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets Nombre de personnes ayant accès à un logement sûr, abordable et durable	
Accès aux services essentiels	Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets Nombre de personnes ayant bénéficié de meilleurs soins	
Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) au Canada	Nombre de prêts accordés aux PME dans le quartile inférieur des zones les plus défavorisées sur le plan économique Montant total des prêts accordés aux PME	

Un axe d'amélioration consiste à s'engager à mandater une vérification externe du suivi et de l'allocation des fonds aux projets éligibles, ainsi qu'une vérification externe des indicateurs utilisés pour rendre compte des avantages environnementaux et sociaux des projets éligibles, pour être en conformité avec les bonnes pratiques du marché.

BEST PRACTICES

- ⇒ Le rapport de l'émetteur sera mis à la disposition du public.
- ⇒ Les indicateurs sélectionnés par l'Émetteur sont clairs et pertinents et couvrent tous les bénéfices attendus associés aux catégories éligibles.
- ⇒ La méthodologie et les hypothèses utilisées pour les bénéfices environnementaux et sociaux des catégories éligibles seront rendues publiques.

Contribution au développement durable

Impacts attendus

L'impact positif potentiel des projets éligibles sur les objectifs environnementaux et sociaux est considéré comme robuste.

ELIGIBLE CATEGORY	EXPECTED IMPACT	ANALYSIS
Energies renouvelables	ROBUSTE	Le financement de la transition énergétique est très pertinent pour le secteur bancaire dans son rôle de financement des activités vertes, et plus généralement dans son rôle contre le changement climatique. Les technologies sélectionnées sont en adéquation avec cet objectif. Des précisions supplémentaires, telles que la mise en place de seuils d'émission pour les projets hydroélectriques (ou de densité énergétique >5 W/m ²) et géothermiques, seraient nécessaires pour répondre aux meilleures normes du marché.
Bâtiments durables	ROBUSTE	Le financement de bâtiments économes en énergie concerne le secteur bancaire, en particulier dans son rôle dans la lutte contre le changement climatique. La construction et la rénovation devraient avoir un impact important, tandis que l'acquisition devrait avoir un impact moindre. Bien que la catégorie adopte des normes reconnues au niveau international, il existe des normes plus strictes sur le marché.
Transport bas carbone	AVANCE	Le financement des véhicules bas carbone, en particulier des transports publics, est essentiel à la décarbonisation des transports. Cette catégorie semble avoir effet à long terme, qui bénéficie à toutes les parties prenantes. La catégorie adopte les normes les plus strictes disponibles sur le marché.
Logement Abordable	AVANCE	Le logement abordable est une catégorie pertinente qui répond aux besoins sociaux à long terme au Canada. L'Émetteur a clairement identifié la population qui a le plus besoin de logements abordables.
Accès aux services essentiels	LIMITE	L'accès aux services essentiels, y compris les services d'éducation et de santé, est une catégorie pertinente qui répond aux besoins sociaux à long terme au Canada. Cependant, la définition de la catégorie reste large et l'émetteur n'a pas établi de mesure pour assurer la couverture spécifique des populations vulnérables.
Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) au Canada	ROBUSTE	Le financement des PME dans les zones économiques défavorisées est une question pertinente pour le secteur bancaire. Les PME sont sélectionnées selon des critères de sélection et d'exclusion pertinents, garantissant que les projets cibleront la population qui en a le plus besoin. Le soutien à l'activité économique par le biais des PME a des effets potentiels à long terme, qui pourraient être améliorés s'ils étaient complétés par des programmes de formation et de renforcement des capacités des PME.
EVALUATION GENERALE	ROBUSTE	

Pertinence des systèmes d'identification et de gestion des risques ESG en place au niveau des projets

Gestion et matérialité des risques ESG

L'identification et la gestion des risques environnementaux et sociaux (E&S) associés aux projets éligibles sont considérées comme robustes.

La Banque Nationale du Canada a formalisé une politique de gestion des risques environnementaux pour les activités de financement et une politique de gestion des risques de réputation. Ces deux politiques, auxquelles VE a eu accès, visent à identifier et à réduire les risques E&S des entreprises et des projets potentiels.

La Banque Nationale du Canada suit un processus de diligence raisonnable dans la sélection des actifs éligibles. Cela permet de couvrir les risques E&S importants associés aux catégories éligibles. Un axe d'amélioration consiste à divulguer les processus de diligence raisonnable dans le Document Cadre.

Pour chaque projet ou actif éligible, les gestionnaires de compte effectuent une évaluation de la diligence raisonnable/des risques, qui est ensuite examinée par les responsables ESG. Cette diligence raisonnable vise à évaluer la conformité d'un projet avec les critères d'éligibilité du cadre. Toute considération environnementale, sociale et de gouvernance est soulevée et traitée dans le cadre de cette analyse, ainsi que le respect des clauses d'exclusion. Cet examen est documenté dans la feuille du conseil d'administration, qui est utilisée comme moyen de soumettre pour approbation chaque projet ou actif éligible au Comité. Cette grille d'évaluation sert également de document de référence pour les différentes instances qui font partie du processus de gouvernance.

Le processus d'évaluation de la diligence raisonnable comprend la désignation de tiers reconnus (cabinets d'avocats et d'ingénieurs) qui procèdent à l'évaluation des risques de toutes les entreprises/projets couvrant les risques juridiques, de réputation, de capital humain, opérationnels et environnementaux. Le cas échéant, les risques liés aux impacts sur les populations autochtones ou d'autres communautés vulnérables sont examinés par le conseiller juridique. En outre, pour les entreprises et les projets liés au logement abordable et à l'accès aux services essentiels, la Banque examine la conformité aux critères d'éligibilité établis par le gouvernement, qui supervisera ces entreprises/projets. Les résultats sont consignés dans un dossier dédié qui compile toutes les vérifications préalables financières et extra-financières effectuées pour chaque projet/entreprise.

Les risques E&S sont également surveillés pendant la durée de vie des actifs. La Banque a mis en place un processus de filtrage des informations relatives aux contreparties avec lesquelles elle a une relation prêteur/créancier afin d'identifier les controverses potentielles qui pourraient nuire à la réputation de la Banque. Ce processus est utilisé pour surveiller les controverses de toute nature liées aux projets et aux entreprises sélectionnés dans le cadre de l'émission d'obligations durables, afin de garantir la conformité avec le cadre de la BNC.

L'émetteur s'est engagé à prendre les mesures correctives appropriées s'il s'avère que les projets/entreprises ne sont plus conformes au Document Cadre de la BNC.

Gestion des controverses ESG

A ce jour, l'étude menée par V.E a révélé que la Banque Nationale du Canada est impliquée dans une controverse, liée à deux des six domaines que nous analysons.

- Environnement, dans les critères "Produits verts et ISR" et "Changement climatique".
- Droits de l'homme, dans le critère "Droits fondamentaux de l'homme".

Fréquence : La controverse est considérée comme isolée, tandis que la moyenne sectorielle est considérée fréquente.

Sévérité : Le niveau de gravité est considéré comme élevé, conformément avec la moyenne du secteur.

Réactivité : La Banque Nationale du Canada est réactive, conformément avec la moyenne du secteur.

Implication dans des activités controversées

L'émetteur ne semble être impliqué dans aucune des 17 activités controversées examinées dans le cadre de notre méthodologie, à savoir Alcool, Bien-être animal, Cannabis, Substances chimiques préoccupantes, Armes à feu civiles, Charbon, Industrie des combustibles fossiles, Pétrole et gaz non conventionnels, Jeux de hasard, Génie génétique, Cellules souches embryonnaires humaines, Prêts à taux d'intérêt élevé, Militaire, Énergie nucléaire, Pornographie, Médecine de la reproduction et Tabac.

La recherche sur les activités controversées permet d'examiner les entreprises afin d'identifier leur implication dans des activités commerciales soumises à des convictions philosophiques ou morales. Les informations ne suggèrent aucune approbation ou désapprobation de leur contenu de la part de V.E.

METHODOLOGIE

V.E considère comme indissociables et complémentaires les dimensions environnementales, sociales et de gouvernance dans l'évaluation de la responsabilité sociale de toute organisation et de toute activité, y compris l'émission obligataire et l'emprunt. À ce titre, nous délivrons une opinion portant à la fois sur la responsabilité sociale de l'Émetteur en tant qu'organisation, sur les processus, et les engagements applicables à l'émission visée.

Nos opinions indépendantes (SPOs) font l'objet d'un contrôle qualité (consultants en charge de la mission, responsable de production, et validation par un superviseur sénior). Un droit de réclamation et de recours est garanti aux entreprises, selon trois niveaux : d'abord l'équipe en contact avec la société, puis le Directeur des Méthodes, de l'Innovation et de la Qualité, et enfin le Conseil Scientifique de V.E. L'ensemble des employés sont signataires du Code de Conduite de V.E, et tous les consultants ont également signé son addendum sur les règles financières de confidentialité.

COHERENCE

Echelle d'évaluation : non cohérent, partiellement cohérent, cohérent

Cette section analyse si l'activité à financer par l'instrument sélectionné est cohérente avec les priorités et la stratégie de durabilité de l'émetteur, et si elle répond aux principales questions de durabilité du secteur dans lequel l'émetteur opère.

EMISSION

Alignement avec les Social Bond Principles

Echelle d'évaluation : Non aligné, Partiellement aligné, Aligné, Meilleures Pratiques

Le Document Cadre a été évalué par V.E selon dernière version des lignes directrices d'application volontaire des principes applicables aux obligations vertes (Green Bond Principles ou « GBP ») – datées de Juin 2018 - et des lignes directrices d'application volontaire des principes applicables aux obligations sociales (Social Bond Principles ou « SBP ») – datées de Juin 2020 - de l'ICMA (appelés ensemble « GBP & SBP »), et selon notre méthodologie basée sur les normes internationales et les lignes directrices sectorielles applicables en matière de gestion et d'évaluation ESG.

Utilisation des fonds

La définition des Projets Eligibles et de leurs objectifs et bénéfices environnementaux et/ou sociaux est un élément essentiel des normes relatives aux obligations ou aux prêts écologiques/sociaux/durables. V.E évalue la définition des Catégories Eligibles, ainsi que la définition et la pertinence des objectifs de durabilité visés. Nous évaluons aussi la définition des bénéfices attendus en termes d'évaluation et de quantification. De plus, nous évaluons la contribution potentielle des Projets Eligibles aux cibles des Objectifs de Développement Durable des Nations Unies

Evaluation et sélection des projets

Le processus d'évaluation et de sélection des Projets Eligibles a été évalué par V.E au regard de sa transparence, sa gouvernance et sa pertinence. Les critères d'éligibilité ont été évalués selon leur clarté, pertinence et couverture vis-à-vis des enjeux des Projets Eligibles.

Gestion des fonds

Les processus et règles de gestion et d'allocation des fonds ont été évalués par V.E au regard de leur transparence, de leur traçabilité et de leur vérification.

Reporting

Les processus et les engagements de suivi, les engagements de reporting ont été évalués par V.E au regard de leur transparence, leur exhaustivité et leur pertinence, à la fois sur le reporting dédié à la l'allocation des fonds et celui dédié aux bénéfices environnementaux/sociaux (indicateurs de résultats et d'impact).

Contribution au développement durable

Echelle d'évaluation : Faible, Limité, Robuste, Avancé

L'évaluation par V.E de la contribution des activités au développement durable comprend à la fois l'évaluation de leurs impacts positifs attendus sur les objectifs environnementaux et/ou sociaux, ainsi que la gestion des potentiels impacts négatifs et externalités associées.

Impact positif attendu des activités sur les objectifs environnementaux et/ou sociaux

L'impact positif attendu des activités sur les objectifs environnementaux et/ou sociaux à financer par l'Emetteur ou l'Emprunteur est évalué sur la base de :

- i) la pertinence de l'activité pour répondre à un objectif environnemental important pour le secteur de l'activité ; ou pour répondre à un besoin social important au niveau du pays⁵ ;
- ii) le périmètre de l'impact : dans quelle mesure les impacts attendus touchent les parties prenantes concernées (l'émetteur, sa chaîne de valeur, les parties prenantes locales et mondiales) ; ou ciblent les populations qui en ont le plus besoin ;
- iii) l'ampleur et la durabilité de l'impact potentiel de l'activité concernée sur les objectifs environnementaux et/ou sociaux (capacité non seulement à réduire, mais aussi à éviter l'impact négatif ; ou à apporter une amélioration structurelle/à long terme ;
- iv) uniquement pour les objectifs environnementaux, dans quelle mesure l'activité adopte la meilleure option disponible.

Gestion des risques ESG des activités

L'identification et la gestion des risques ESG potentiels associés aux projets/activités éligibles sont analysées sur la base de la méthodologie d'évaluation ESG de V.E, des normes internationales et des lignes directrices sectorielles applicables en matière de gestion et d'évaluation ESG.

EMETTEUR

Gestion des controverses ESG liées aux parties prenantes

Une controverse est une information, ou un ensemble d'informations ou d'opinions convergentes ou contradictoires, de caractère public, dûment tracées, mettant en cause une entreprise sur un ou plusieurs sujets relevant de sa responsabilité sociale. Cette mise en cause peut porter sur des faits tangibles ou sur leur interprétation ou constituer une allégation sur des faits non établis.

V.E a examiné les informations fournies par l'émetteur, la presse et les parties prenantes (partenariat avec Factiva Dow Jones : accès au contenu de 28 500 publications dans le monde entier, des journaux financiers de référence aux magazines sectoriels, aux publications locales ou aux organisations non gouvernementales). Les informations recueillies auprès de ces sources sont prises en compte pour autant qu'elles soient publiques, documentées et traçables.

V.E fournit une opinion sur la gestion des risques liés aux controverses mettant en cause les entreprises ; l'analyse porte sur trois facteurs :

- **Fréquence** : reflète pour chaque enjeu ESG le nombre de controverses auxquelles l'émetteur a été confronté. Au niveau de l'entreprise, ce facteur reflète le nombre total de controverses auxquelles l'émetteur a été confronté et l'étendue des questions ESG concernées (échelle : isolé, occasionnel, fréquent, persistant).
- **Sévérité** : plus une controverse est liée aux intérêts fondamentaux des parties prenantes, plus elle prouve la responsabilité réelle de l'entreprise dans sa survenance et plus elle a causé des effets négatifs pour les parties prenantes et l'entreprise, plus sa gravité est grande. (Échelle : mineure, significative, élevée, critique).
- **Réactivité** : capacité de l'émetteur à démontrer son engagement de dialoguer avec ses parties prenantes, de prendre autant que de besoin des mesures correctives. Au niveau de l'entreprise, ce facteur reflétera la réactivité globale de l'entreprise pour tous les cas rencontrés (échelle : proactive, remédiate, réactive, non communicative)

L'impact d'une controverse sur la réputation d'une entreprise se réduit avec le temps, en fonction de la gravité de l'événement et de la réactivité de l'entreprise face à cet événement. La base de données des controverses de V.E couvre toute controverse de gravité mineure ou significative jusqu'à 24 mois après le dernier événement enregistré et pendant 48 mois pour les controverses à gravité élevée ou critique.

⁵ L'importance d'un besoin social spécifique au niveau national est évaluée sur la base des performances du pays sur l'ODD prioritaire que le projet/actif/dépense cible en utilisant les données de Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., Fuller, G., Woelm, F. 2020. The Sustainable Development Goals and COVID-19. Sustainable Development Report 2020. Cambridge: Cambridge University Press.

Implication dans les activités controversées

L'implication de l'Emetteur a été analysée pour 17 activités controversées, sur la base de 30 paramètres. Le niveau d'implication de l'Emetteur dans une activité controversée (majeur, mineur, non) est basé sur :

- Une estimation des revenus dérivés des produits ou services controversés.
- La nature spécifique des produits ou services controversés fournis par l'entreprise.

ECHELLE D'ÉVALUATION DE V.E

Échelle d'évaluation de la performance ou de la stratégie ESG de l'émetteur et de la contribution de l'instrument financier à la durabilité		Principles Échelle d'évaluation de l'alignement de l'instrument financier sur les Green et/ou Social Bond et Loan Principles	
Avancé	Engagement avancé ; preuves solides de maîtrise des facteurs managériaux dédiés à la réalisation de l'objectif de responsabilité sociale. Degré d'assurance raisonnable de maîtrise des risques et sur la capacité de l'émetteur, et orientations innovantes en faveur de l'anticipation de risques émergents	Meilleures Pratiques	Les pratiques de l'instrument vont au-delà des pratiques de base des principes des GBP et/ou SBP et/ou GLP en adoptant les meilleures pratiques recommandées.
Robuste	Engagement probant et/ou processus probant ; preuves significatives et concordantes de maîtrise des facteurs managériaux. Degré d'assurance raisonnable de maîtrise des risques et sur la capacité de l'émetteur	Aligné	L'instrument a adopté toutes les pratiques fondamentales des principes des GBP et/ou SBP et/ou GLP.
Limité	Engagement amorcé et/ou partiel ; preuves fragmentaires de maîtrise des facteurs managériaux. Degré d'assurance de maîtrise des risques et sur la capacité de l'émetteur faible	Partiellement aligné	L'Instrument a adopté la majorité des pratiques fondamentales des principes des GBP et/ou SBP et/ou GLP, mais pas toutes.
Faible	Engagement en faveur de l'objectif de responsabilité sociale non tangible ; pas de preuve de maîtrise des facteurs managériaux. Degré d'assurance de maîtrise des risques très faible à faible	Non Aligné	L'Instrument n'a adopté qu'une minorité des pratiques fondamentales des principes des GBP et/ou SBP et/ou GLP.

DISCLAIMER

Transparency on the relation between V.E and the Issuer: V.E has executed two audit missions for the National Bank of Canada until now. No established relation (financial or commercial) exists between V.E and the Issuer. V.E's conflict of interest policy is covered by its Code of Conduct, which can be found at <http://vigeo-eiris.com/wp-content/uploads/2018/07/Code-of-Conduct-Vigeo-Eiris-EN.pdf>.

This opinion aims at providing an independent opinion on the sustainability credentials and management of the Bond, based on the information which has been made available to V.E. V.E has neither interviewed stakeholders out of the Issuer's employees, nor performed an on-site audit nor other test to check the accuracy of the information provided by the Issuer. The accuracy, comprehensiveness and trustworthiness of the information collected are a responsibility of the Issuer. The Issuer is fully responsible for attesting the compliance with its commitments defined in its policies, for their implementation and their monitoring. The opinion delivered by V.E neither focuses on the financial performance of the Bond, nor on the effective allocation of its proceeds. V.E is not liable for the induced consequences when third parties use this opinion either to make investments decisions or to make any kind of business transaction.

Restriction on distribution and use of this opinion: The deliverables remain the property of V.E. The draft version of the Second Party Opinion by V.E is for information purpose only and shall not be disclosed by the client. V.E grants the Issuer/Borrower all rights to use the final version of the Second Party Opinion delivered for external use via any media that the Issuer/Borrower shall determine in a worldwide perimeter. The Issuer/Borrower has the right to communicate to the outside only the Second Party Opinion complete and without any modification, that is to say without making selection, withdrawal or addition, without altering it in any way, either in substance or in the form and shall only be used in the frame of the contemplated concerned bond(s) issuance. The Issuer acknowledges and agrees that V.E reserves the right to publish the final version of the Second Party Opinion on V.E's website and on V.E's internal and external communication supporting documents.

© 2020 Vigeo SAS and/or its licensors and subsidiaries (collectively, "Vigeo Eiris", "V.E"). All rights reserved.

V.E provides its customers with data, information, research, analyses, reports, quantitative model-based scores, assessments and/or other opinions (collectively, "Research") with respect to the environmental, social and/or governance ("ESG") attributes and/or performance of individual issuers or with respect to sectors, activities, regions, stakeholders, states or specific themes.

V.E'S RESEARCH DOES NOT ADDRESS NON-ESG FACTORS AND/OR RISKS, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: CREDIT RISK, LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. V.E'S RESEARCH DOES NOT CONSTITUTE STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. V.E'S RESEARCH: (i) DOES NOT CONSTITUTE OR PROVIDE CREDIT RATINGS OR INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE; (ii) IS NOT AND DOES NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES; AND (iii) DOES NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. V.E ISSUES ITS RESEARCH WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

V.E'S RESEARCH IS NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE V.E'S RESEARCH WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER. V.E'S RESEARCH IS NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT V.E'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS OBTAINED BY V.E FROM SOURCES BELIEVED BY IT TO BE ACCURATE AND RELIABLE. BECAUSE OF THE POSSIBILITY OF HUMAN OR MECHANICAL ERROR AS WELL AS OTHER FACTORS, HOWEVER, ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROVIDED "AS IS" WITHOUT WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, OF ANY KIND, INCLUDING AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE. V.E IS NOT AN AUDITOR AND CANNOT IN EVERY INSTANCE INDEPENDENTLY VERIFY OR VALIDATE INFORMATION IT RECEIVES.

To the extent permitted by law, V.E and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers (together, "Vigeo Parties") disclaim liability to any person or entity for any (a) indirect, special, consequential, or incidental losses or damages, and (b) direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded); on the part of, or any contingency within or beyond the control of any Vigeo Party, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.