

ASSESSMENT

23 December 2022



Envoyez-nous vos commentaires

Contacts

Shahdiya Kureshi
 Associate Lead Analyst-SF
 shahdiya.kureshi@moodys.com

Donovan Hotz
 Associate Analyst
 donovan.hotz@moodys.com

Gonzalo Marambio
 Sustainable Finance Analyst
 gonzalo.marambio@moodys.com

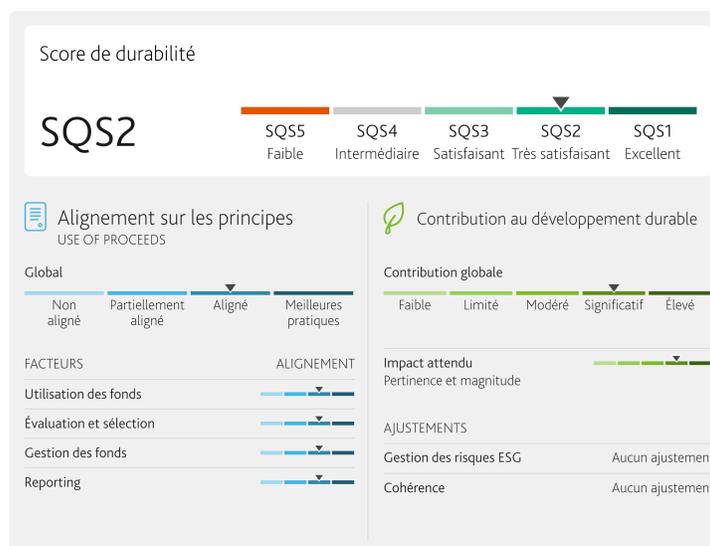
Matthew Kuchtyak
 VP-Sustainable Finance
 matthew.kuchtyak@moodys.com

Banque Nationale du Canada

Opinion de seconde partie — Moody's a attribué un score de durabilité de SQS2 au document-cadre des obligations durables

Sommaire

Nous avons attribué un score de durabilité de SQS2 (très satisfaisant) au document-cadre des obligations durables de la Banque Nationale du Canada (BNC) daté de décembre 2022. La BNC a établi son document-cadre suivant une approche basée sur l'utilisation des fonds pour financer des projets appartenant à six catégories vertes et à trois catégories sociales éligibles. Le document-cadre est aligné sur les quatre composantes fondamentales des Principes applicables aux obligations vertes 2021 (y compris l'annexe 1 de juin 2022) et des Principes applicables aux obligations sociales 2021 (y compris l'annexe 1 de juin 2022) de l'International Capital Market Association (ICMA) ; le document-cadre fait preuve en outre d'une contribution significative au développement durable.



Le présent rapport est une traduction de [National Bank of Canada:Second Party Opinion – Sustainability Bond Framework Assigned SQS2 Sustainability Quality Score](#), document publié le 22 décembre 2022.

Contexte

Nous avons réalisé une opinion de seconde partie (SPO) sur les caractéristiques de durabilité du cadre de référence des obligations durables de la Banque Nationale du Canada (BNC), portant notamment sur l'alignement de ce dernier sur les Principes applicables aux obligations vertes 2021 (y compris l'annexe 1 de juin 2022) et des Principes applicables aux obligations sociales 2021 (y compris l'annexe 1 de juin 2022) de l'ICMA. En vertu de ce document-cadre, la BNC prévoit d'émettre des obligations vertes, sociales ou durables suivant une approche basée sur l'utilisation des fonds pour financer des projets appartenant à six catégories vertes et à trois catégories sociales, comme présenté à l'annexe 2 de ce rapport. Nous nous basons sur la dernière version mise à jour du document-cadre datée du 22 décembre 2022 et notre opinion tient compte de notre évaluation ponctuelle des renseignements contenus dans cette version ainsi que des autres informations publiques et non publiques fournies par la banque.

Nous avons réalisé cette SPO conformément à notre [Cadre de réalisation des opinions de tierce partie portant sur des instruments de dette durable](#), publié en octobre 2022.

Profil de l'émetteur

La BNC, la sixième banque en importance au Canada, offre des services bancaires aux particuliers et aux entreprises ainsi que des produits de gestion du patrimoine et liés aux marchés financiers, principalement sur le territoire national. En 2022, la banque a déclaré un actif total de 387 milliards de dollars canadiens (soit 288 milliards de dollars américains) et comptait plus de 28 000 employés à temps plein dans le monde.

Les enjeux de durabilité auxquels la BNC est confrontée tiennent principalement à l'impact de son portefeuille de prêts. En 2021, la BNC a divulgué que près de 75 % de son portefeuille était exposé au risque climatique (c.-à-d. aux risques physiques et de transition). Plus précisément, les actifs liés au carbone (tels que définis par la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) représentaient 17 % de l'exposition totale de la banque au risque de crédit. En tant que fournisseurs de capitaux, les banques font face à une pression croissante des investisseurs et des régulateurs leur demandant de fournir des informations concrètes sur les risques financiers liés au changement climatique dans leurs portefeuilles et d'atteindre les objectifs plus larges de réduction des émissions de CO₂ en dirigeant les placements vers des activités moins émettrices de carbone. Cette réalité est illustrée par l'exposition modérément négative de la banque au risque de transition carbone dans son profil de crédit. En réponse à ces défis, la BNC a renforcé ses capacités de gestion de portefeuille et des risques climatiques. La banque s'est également jointe au Partnership for Carbon Accounting Financials et a l'intention de communiquer les émissions de gaz à effet de serre (GES) de scope 3 de son portefeuille de prêts en 2022.

Forces

- » Plusieurs des catégories éligibles visent à financer des activités qui pourraient réduire considérablement les émissions de GES et accélérer la transition énergétique du Canada
- » Les objectifs environnementaux et sociaux sont clairement définis et pertinents pour toutes les catégories éligibles
- » La démarche de gestion des risques environnementaux et sociaux est rigoureuse et comprend l'identification des controverses potentielles liées aux projets
- » Une présentation systématique et en temps utile de rapports annuels post-émission dans le cadre des précédentes émissions d'obligations durables

Faiblesses

- » Certaines catégories éligibles n'offrent pas de détails précis sur les seuils, les secteurs ou les actifs spécifiques qui seront financés
- » La banque n'a pas prévu d'évaluer de manière indépendante l'impact des externalités et des résultats environnementaux et sociaux en lien avec les projets financés
- » Absence de critères d'exclusion spécifiques pour les placements temporaires des fonds non alloués

Cette publication n'annonce pas une décision de notation. Pour les publications faisant référence aux notations de crédit, veuillez-vous rendre sur <https://ratings.moody's.com> et cliquer sur l'onglet relatif aux notations sur la page de l'émetteur/transaction correspondant(e) pour accéder à la dernière mise à jour des informations en matière de décision et d'historique de notation.

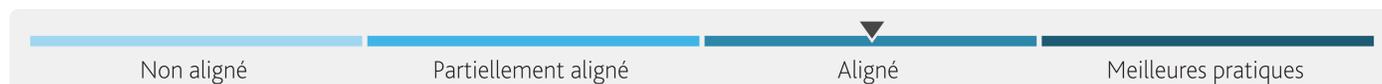
- » Bien que le document-cadre reflète les pratiques actuelles du marché, l'inclusion de prêts accordés à des entreprises non diversifiées à des fins générales s'écarte du principe standard de l'utilisation des fonds et pourrait soulever certains problèmes relativement à la conformité des actifs aux objectifs de durabilité, à l'allocation et la traçabilité ainsi qu'aux rapports d'impact, tout en accentuant le risque de double comptabilisation

Alignement sur les principes

Le document-cadre des obligations durables de la BNC est aligné sur les quatre composantes fondamentales des Principes applicables aux obligations vertes 2021 (y compris l'annexe 1 de juin 2022) et des Principes applicables aux obligations sociales 2021 (y compris l'annexe 1 de juin 2022) de l'ICMA :

- Green Bond Principles (GBP)
- Social Bond Principles (SBP)
- Green Loan Principles (GLP)
- Social Loan Principles (SLP)
- Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP)
- Sustainability Linked Loan Principles (SLLP)

Utilisation des fonds



Clarté des catégories éligibles — ALIGNÉ

La banque a communiqué la nature des dépenses ainsi que les critères d'éligibilité et d'exclusion pour les projets financés ; les populations cibles pour les trois catégories sociales sont également clairement définies. Elle a par ailleurs indiqué que les projets éligibles seront principalement situés au Canada, notamment au Québec, mais également aux États-Unis pour certains projets d'énergie renouvelable. La banque a fourni des descriptions sur un échantillon de projets qui seront financés et, pour la plupart des catégories, la définition générale comprend des références aux seuils techniques sur lesquels elle s'est appuyée pour définir les critères d'éligibilité. À défaut d'être exhaustifs, les critères d'exclusion sont clairs pour de nombreuses catégories environnementales et sociales.

Les Principes applicables aux obligations vertes et les Principes applicables aux obligations sociales de l'ICMA reposent sur le fondement que la totalité du produit net des obligations doit être utilisée pour financer des projets éligibles ayant des résultats environnementaux ou sociaux sensibles. Le document-cadre de la BNC prévoit une allocation limitée des fonds en vue d'octroyer des prêts à des fins générales à des entreprises non diversifiées qui tirent au moins 90 % de leurs revenus d'activités respectant les critères d'éligibilité. La banque appliquera les critères d'exclusion définis dans son document-cadre durant le processus de sélection des prêts à ces entreprises, qui bénéficieront à celles dont le cœur de métier est centré sur des activités éligibles définies dans le document-cadre. La BNC prévoit que les catégories suivantes pourraient être concernées : énergie renouvelable, prévention et contrôle de la pollution, gestion durable de l'eau et des eaux résiduaires, logement abordable, accès aux services de base et essentiels et prêts aux petites et moyennes entreprises (PME).

Selon nous, cette approche s'écarte du principe standard de l'utilisation des fonds et soulève certains problèmes relativement à la conformité des actifs aux objectifs de durabilité, à l'allocation et la traçabilité ainsi qu'aux rapports d'impact, tout en accentuant le risque de double comptabilisation. La banque a fourni des informations attestant la mise en place de mesures appropriées visant à identifier, sélectionner et allouer le produit net à des entreprises non diversifiées qui se rallient aux objectifs de durabilité et aux résultats ciblés dans le document-cadre, ainsi qu'à suivre et rendre compte des résultats durables associés. En tenant compte de ces mesures d'atténuation du risque, du seuil de 90 % des revenus et du fait que l'allocation de fonds vers ces prêts devrait être limitée, nous considérons que la structure du programme concorde avec les pratiques actuelles du marché.

Clarté des objectifs environnementaux ou sociaux — MEILLEURES PRATIQUES

La banque a clairement décrit les objectifs environnementaux et sociaux liés aux neuf catégories éligibles, comprenant l'atténuation des changements climatiques, la prévention et le contrôle de la pollution, l'accès au logement à un coût abordable, l'accès aux services essentiels et les avancées socioéconomiques. Toutes les catégories éligibles sont pertinentes eu égard aux objectifs environnementaux et sociaux visés. La banque a indiqué s'être appuyée sur les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies pour déterminer les objectifs des catégories éligibles ; nous confirmons leur cohérence avec ces normes internationalement reconnues.

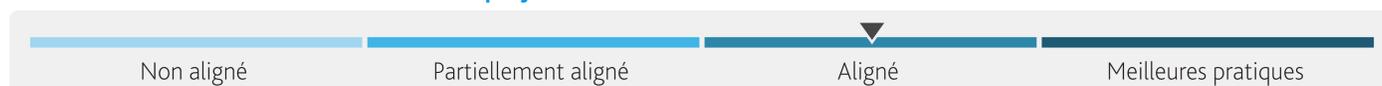
Clarté des résultats attendus — ALIGNÉ

La banque a clairement identifié les résultats environnementaux ou sociaux attendus pour les neuf catégories éligibles et ceux-ci sont pertinents au regard des projets qui seraient financés dans chaque catégorie. Les résultats sont mesurables pour les neuf catégories de projets et la banque détaillera ces résultats quantitatifs dans son rapport annuel. La banque n'a pas défini de part maximale affectée au refinancement et ne communiquera pas d'estimation sur la part de refinancement aux investisseurs avant chaque émission. Elle ne s'est également pas engagée à communiquer la période rétrospective utilisée pour déterminer l'éligibilité des projets.

Meilleures pratiques identifiées

- » Les objectifs sont clairement définis, pertinents et cohérents pour toutes les catégories éligibles
- » Des résultats pertinents sont identifiés pour toutes les catégories éligibles
- » Les résultats de la majorité des projets sont mesurables et quantifiables, soit en amont via l'établissement de points de référence précis, ou bien ils le seront dans les rapports ultérieurs

Processus d'évaluation et de sélection des projets



Transparence et efficacité du processus de définition des projets éligibles — ALIGNÉ

La banque a établi un processus décisionnel structuré pour la sélection et l'évaluation des projets, qui est décrit dans son document-cadre. Les projets potentiels sont examinés par le responsable du programme ESG de chaque unité d'affaires, qui évalue et valide l'alignement des projets sur le document-cadre de la banque. En outre, la banque a mis sur pied un Comité des obligations durables (le « COD »), qui procède à un examen final du portefeuille de prêts et d'investissements qui relèvent des catégories éligibles. Le comité est composé de l'un des coprésidents et cochefs de la Financière Banque Nationale Inc. et de hauts représentants de différents secteurs de la banque dont les secteurs de Trésorerie, Gestion des risques, Financement des sociétés, Services aux particuliers et aux entreprises, Marchés des capitaux de dette, Placements Banque Nationale, Affaires publiques, Opérations ESG, Affaires juridiques et Gouvernance.

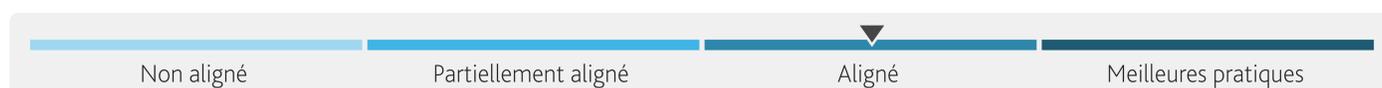
Démarche d'atténuation des risques environnementaux et sociaux — MEILLEURES PRATIQUES

La banque a mis en place un processus d'identification et d'atténuation des risques environnementaux et sociaux dans l'optique de gérer les risques liés aux projets financés. Ce processus a été formalisé, entre autres, dans la politique environnementale pour les activités de financement, la politique de réputation et de gestion des risques et la politique des droits de l'homme. Les processus de diligence raisonnable internes de la banque couvrent les risques ESG pertinents associés aux catégories éligibles. Les responsabilités relatives aux questions environnementales et sociales sont détaillées dans chaque politique.

Meilleures pratiques identifiées

- » Les fonctions et les responsabilités des personnes intervenant dans l'évaluation et la sélection des projets sont clairement définies et prévoient l'expertise adéquate
- » Le processus d'évaluation et de sélection des projets est retraçable
- » Les risques environnementaux et sociaux importants sont identifiés pour la plupart des catégories de projets
- » Des mesures correctives sont prévues pour gérer les risques environnementaux et sociaux
- » Les controverses ESG font l'objet d'un suivi

Gestion des fonds



Allocation et suivi des fonds — MEILLEURES PRATIQUES

La banque a mis au point un processus clair et détaillé pour la gestion et l'allocation du produit des obligations dans son document-cadre. Elle tient également un registre des obligations durables, qui regroupe les informations pertinentes sur les fonds ainsi que les entreprises et les projets éligibles financés. Le produit des obligations sera déposé dans un compte de financement général et désigné dans le registre des obligations durables de la banque, qui est tenu et mis à jour par l'équipe de la Trésorerie. Un suivi périodique de l'affectation des fonds aux projets et entreprises éligibles sera mis en œuvre avec un ajustement semestriel pour égaler les allocations. La banque s'efforcera d'allouer les fonds dans les 18 mois suivant chaque émission.

Gestion des fonds non alloués — ALIGNÉ

Les fonds non alloués seront placés dans des investissements liquides à court terme, conformément aux activités normales de gestion des liquidités de la BNC. S'il s'avère qu'un projet ou une entreprise n'est plus conforme, la banque a établi dans son document-cadre une procédure consistant soit à trouver un projet ou une entreprise éligible, soit à investir les fonds dans des instruments liquides en vue d'une allocation future. Le document-cadre de la banque ne fait mention d'aucun critère d'exclusion formel concernant les investissements temporaires autorisés.

Meilleures pratiques identifiées

- » Présentation d'une politique de gestion des fonds exhaustive et clairement formulée à un large éventail de parties prenantes externes (au minimum aux prêteurs et détenteurs d'obligations)
- » Fenêtre d'allocation courte (par exemple généralement inférieure à deux ans)
- » Engagement à réallouer les fonds vers des projets alignés sur le document-cadre

Reporting**Transparence du reporting — ALIGNÉ**

La BNC produira un rapport annuel sur l'utilisation des fonds et l'impact jusqu'à l'allocation complète des fonds et en cas de nouveaux événements. Ce rapport sera rendu public sur le site Web de la BNC et présentera les montants alloués au niveau des catégories éligibles ainsi que les résultats durables attendus de ces dernières. Il comprendra également des indicateurs de rapport d'impact, des exemples d'entreprises ou de projets éligibles incluant des descriptions, ainsi que les méthodologies et les hypothèses clés employées pour mesurer les résultats durables.

La banque a identifié des indicateurs potentiels pertinents pour la plupart des catégories éligibles. Elle demandera annuellement un rapport d'assurance limitée portant sur le suivi et l'allocation des fonds ainsi que les indicateurs clés de performance. Toutefois, il n'y aura pas d'évaluation indépendante d'impact concernant les externalités et les résultats environnementaux et sociaux liés aux projets financés.

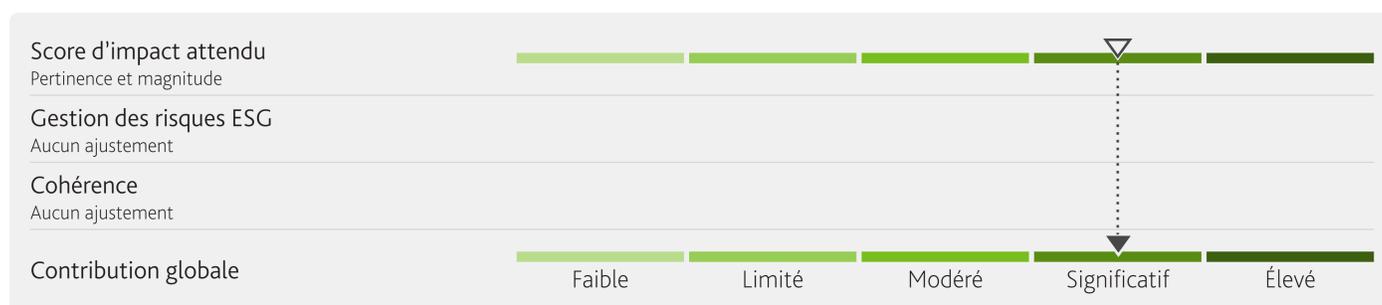
La BNC émet des obligations durables depuis l'introduction, en 2018, de la version initiale de son document-cadre. La banque présente systématiquement des rapports annuels post-émission en temps utile, conformément aux engagements énoncés dans son document-cadre, il est donc hautement probable que cette présentation opportune et cohérente des informations se poursuive à mesure que la banque émet de nouvelles obligations durables.

Meilleures pratiques identifiées

- » Rapport détaillant toute évolution ou problème important en lien avec les projets ou les actifs
- » Rapport sur l'allocation des fonds et les résultats obtenus effectué a minima au niveau des catégories éligibles
- » Communication de la méthodologie du rapport et des hypothèses de calcul aux prêteurs et détenteurs d'obligations au minimum
- » Audit indépendant du suivi et de l'allocation des fonds au moins jusqu'à l'allocation complète et en cas de changements importants

Contribution au développement durable

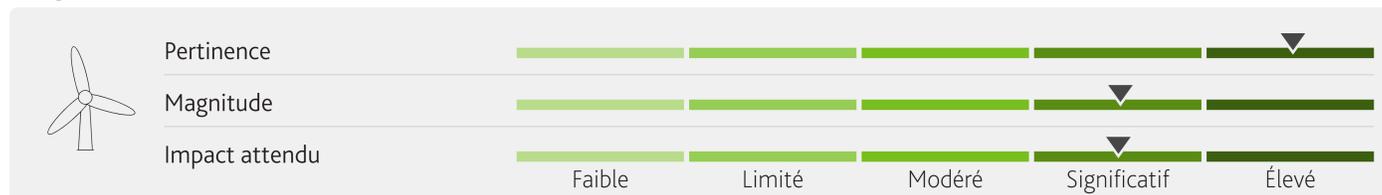
Le document-cadre fait preuve d'une contribution globale significative au développement durable.



Impact attendu

L'impact attendu des projets éligibles sur les objectifs environnementaux et sociaux est considéré comme significatif. D'après les informations fournies par la banque, nous nous attendons à ce que les catégories liées à l'énergie renouvelable, l'accès aux services de base et essentiels et le logement abordable captent une proportion plus importante du produit des émissions à venir. Nous avons donc appliqué une pondération supérieure à ces catégories dans notre évaluation de la contribution globale du document-cadre au développement durable. Une analyse détaillée par catégorie éligible est présentée ci-après.

Énergie renouvelable



En vertu de son document-cadre, la BNC prévoit d'étendre ses investissements dans le secteur de l'énergie renouvelable, qui comprend des projets d'énergie solaire, éolienne, géothermique et marémotrice, d'hydroélectricité, de biomasse résiduelle et de biocarburants renouvelables. Le financement de la transition énergétique est un enjeu hautement pertinent pour le secteur bancaire compte tenu de son rôle dans la transmission des capitaux vers des activités vertes, en appui de l'action climatique afin de réduire les émissions et dans un contexte de surveillance croissante des parties prenantes visant à décarboner les portefeuilles. De plus, il est important que le Canada augmente sa capacité de production d'énergie renouvelable pour atteindre sa contribution déterminée au niveau national.

Globalement, les projets d'énergie renouvelable proposés sont susceptibles d'entraîner une réduction pérenne des émissions de GES et d'avoir une incidence considérable sur l'atténuation du changement climatique. La production d'électricité du Canada est tirée à environ 67 % des énergies renouvelables, et les projets de cette catégorie contribueront à renforcer significativement la part du renouvelable dans le bouquet énergétique. Par ailleurs, le fort potentiel du Canada en matière de production d'hydroélectricité et ses

ressources éoliennes et en biomasse conséquentes n'ont pas encore été pleinement mis à profit. La BNC a clairement défini les critères et le seuil d'émissions au cours du cycle de vie pour la plupart des technologies renouvelables. Si aucun seuil de densité d'énergie n'a été déterminé pour les projets hydroélectriques, la capacité des installations sera limitée à 25 MW ou moins pour les réservoirs. La banque a également fait savoir que la production de biocarburants utilisera uniquement des sources durables de matières premières afin de limiter les risques potentiels pour la sécurité alimentaire.

Efficacité énergétique



Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), l'efficacité énergétique constitue le moyen le plus propre et, le plus souvent, le moins onéreux de répondre à la demande d'énergie croissante. Le fait que la contribution déterminée au niveau national du Canada englobe diverses initiatives visant à accroître l'efficacité énergétique dans les secteurs résidentiel et industriel démontre qu'elle s'inscrit pleinement dans la stratégie nationale de diminution des émissions de GES et de poursuite des objectifs du pays fixés au titre de l'Accord de Paris.

Nous anticipons que les investissements dans cette catégorie devraient contribuer modérément à réduire les émissions de GES et à nourrir la transition énergétique. La catégorie éligible comprend des projets susceptibles d'augmenter l'efficacité énergétique d'au moins 30 %, d'autres focalisés sur le stockage de l'énergie, ainsi que des investissements dans les réseaux intelligents. Par ailleurs, nous notons que les lignes de transmission seront exclusivement utilisées pour les énergies renouvelables ou les centrales électriques bas carbone. Si ces projets sont susceptibles de favoriser l'expansion de l'écosystème des énergies renouvelables, le document-cadre ne fournit pas de détails précis sur les types de projets et de secteurs potentiellement éligibles. Par conséquent, il existe un manque de visibilité pour déterminer à quel point une baisse de 30 % de la consommation énergétique faciliterait la transition vers un bouquet énergétique à faible teneur en carbone.

Prévention et contrôle de la pollution



Les projets financés dans cette catégorie éligible devraient contribuer de manière significative à relever des enjeux environnementaux en favorisant la réduction, la réutilisation et le recyclage des déchets. Outre l'atténuation des pressions environnementales causées par la pollution due aux déchets, les projets financés incluront également des initiatives qui soutiennent l'économie circulaire et pourront aider à atteindre les objectifs de réduction des émissions de GES. Le gouvernement canadien a mis en place des politiques à cet égard, notamment un programme zéro déchet de plastique, et plusieurs trajectoires étudiées dans certaines régions dans le cadre de la réalisation des objectifs de l'Accord de Paris comportent des initiatives sur l'économie circulaire et le recyclage. La banque suit par ailleurs les normes du marché en matière de critères d'atténuation liés à la collecte des gaz d'enfouissement, qui recommandent un seuil de captage de 75 % ou plus, l'utilisation de sites fermés n'acceptant plus de déchets et une utilisation du gaz circonscrite à la production d'électricité, aux réseaux de distribution de gaz naturel ou au carburant automobile.

Gestion durable de l'eau et des eaux résiduaires



Si le Canada est très bien pourvu en eau douce et affiche des niveaux de stress hydrique faibles par rapport à d'autres pays, la gestion et l'approvisionnement durables en eau n'en demeurent pas moins une question pertinente eu égard à la croissance urbaine, à l'expansion industrielle et aux changements climatiques. Dans cette catégorie, les projets de la banque concernant la collecte, la distribution, l'approvisionnement et le traitement des eaux résiduaires contribueront fortement à la qualité et à l'efficacité des infrastructures d'eau pour les parties prenantes locales et joueront un rôle dans la prévention des retombées négatives sur la santé de la population, l'environnement et la biodiversité. La banque a défini des critères d'éligibilité suffisants pour les projets de collecte, de traitement et d'approvisionnement en eau, parmi lesquels un seuil d'efficacité de l'eau de 20 % et un objectif zéro émission nette de GES. En outre, les projets d'eau potable et d'eaux résiduaires devraient respecter les critères d'atténuation énoncés par des normes de marché reconnues.

Bâtiments durables



Le financement de projets de construction de bâtiments écoénergétiques est hautement pertinent au Canada, puisque le secteur du bâtiment et de la construction représente 13 % des émissions totales de GES (18 % si l'on tient compte de l'électricité utilisée pour la climatisation, l'éclairage et les équipements¹). La demande d'électricité étant la principale responsable de la hausse des émissions du secteur du bâtiment, le développement des technologies à haut rendement énergétique contribuerait à soutenir l'engagement du Canada pour atteindre l'objectif de zéro émission nette d'ici 2050.

Les plans de la BNC visant à financer la construction et la rénovation de bâtiments écoénergétiques pourraient avoir une incidence significative sur la réduction des émissions de GES. Le critère de réduction de la demande d'énergie de 30 % pour les rénovations des bâtiments est conforme aux normes du secteur. De plus, cette catégorie s'appuie sur des normes de certification des bâtiments reconnues à l'échelle mondiale pour la construction et les acquisitions, y compris LEED et BREEAM ainsi que la certification BOMA BEST au Canada, ce qui consolide l'impact prévu des projets qui seraient financés.

Transport à faible teneur en carbone



Le transport est la deuxième source d'émissions de GES au Canada, d'où l'importance cruciale de décarboner le secteur pour réaliser les ambitions plus larges du pays en la matière. Les investissements dans cette catégorie contribueront de manière importante à la transition du Canada vers un système de transport propre, avec des répercussions à long terme et de grande envergure sur l'atténuation des changements climatiques. Financer la conception et l'exploitation de véhicules et de matériel roulant sans émissions d'échappement pourrait également freiner la hausse des émissions de GES du secteur des transports au Canada, qui a atteint 32 % au cours des 30 dernières années et est largement attribuable à une augmentation du nombre de camions pour le transport de marchandises et de camions légers pour le transport de passagers². De plus, la BNC financerait des véhicules ou des systèmes de

transport électriques, à piles à combustible ou non motorisés qui favoriseraient nettement la réduction des émissions de GES, près de 83 % de l'électricité du Canada étant produite à partir de sources renouvelables ou bas carbone³. Toutefois, la visibilité fait défaut sur les types de projets qui pourraient être associés aux infrastructures de transport de passagers et de marchandises à faible émission de carbone, et il est possible que les investissements aient un impact moins direct sur les efforts de décarbonisation.

Logement à un coût abordable



Bien que l'accès au logement et les prix de l'immobilier ne constituent pas un risque social élevé pour le Canada, certaines régions font tout de même face à une pénurie de logements qui limite l'accessibilité financière pour de nombreux résidents. D'après les statistiques nationales, un ménage canadien sur cinq vit dans un logement « inabordable », ce qui correspond à une situation où le ménage y consacre 30 % ou plus de ses revenus bruts⁴. Les projets de cette catégorie apporteront du financement pour construire et rénover des logements sociaux et communautaires destinés à des initiatives publiques comme AccèsLogis Québec, un programme d'habitation sociale administré par la Société d'habitation du Québec. La catégorie de projet soutiendra grandement les actions du gouvernement visant à augmenter l'offre de logements abordables pour la population cible du programme, qui comprend les ménages à revenu faible et modeste, les personnes âgées et les personnes ayant des besoins particuliers en habitation.

Accès aux services de base et essentiels



Si le Canada offre un accès de haute qualité à l'éducation, au logement, aux soins de santé et aux services de base comparable à celui d'autres économies avancées, il demeurera crucial de poursuivre les investissements dans l'infrastructure sociale afin de maintenir ce niveau de prestation pour la population canadienne, l'objectif étant d'assurer la croissance socioéconomique future, dans un contexte de changements démographiques (notamment le vieillissement de la population) et d'évolution du marché du travail. Les projets de cette catégorie auront un effet modéré sur l'amélioration de l'accès aux services de base. Le financement de projets favorisant le déploiement de services à faible coût, gratuits ou subventionnés contribuerait à maintenir un accès de qualité à la santé, à l'éducation et au logement. De plus, faciliter l'accès à des services de garde d'enfants abordables induit des avantages macroéconomiques par la hausse du taux de participation des femmes au travail et de leurs revenus potentiels, ce qui pourrait aider à combler l'écart salarial entre les sexes. Toutefois, les projets sont conçus pour la population canadienne dans son ensemble, au lieu de canaliser des fonds vers des zones défavorisées ou des populations vulnérables qui subissent toujours des inégalités dans l'accès aux services essentiels.

Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME)



L'accès au financement pour les petites et moyennes entreprises (PME), c.-à-d. les sociétés comptant moins de 500 salariés et dont le chiffre d'affaires est inférieur à 25 millions de dollars canadiens, est crucial pour l'économie canadienne ; à ce titre, les banques jouent un rôle majeur dans la transmission des capitaux vers les PME. Alors qu'elles représentent plus de 99 % des sociétés et 88 % de la

population active du secteur privé au Canada, les PME ont plus de mal à obtenir du financement que les grandes entreprises⁵. L'octroi de prêts aux PME opérant dans des zones économiques défavorisées contribuera à stimuler la croissance des entreprises ainsi que la création d'emplois au niveau local, tout en renforçant la stabilité financière des ménages grâce à la génération de revenus, ce qui pourrait être un vecteur d'avancée socioéconomique structurelle.

Les investissements dans cette catégorie de projet contribueraient fortement à élargir l'accès au financement pour les PME situées dans des régions affichant des taux de chômage élevés, une concentration de ménages à faible revenu ou un volume de transferts gouvernementaux important en pourcentage du revenu total des ménages, tel que défini par les données les plus récentes du recensement de la population. À noter que les critères de sélection définis par la méthode de sélection des prêts socioéconomiques de la banque excluent les entreprises opérant dans des secteurs tels que le pétrole et le gaz, les mines et les jeux d'argent.

Gestion des risques ESG

Nous n'avons pas appliqué d'ajustement négatif au score d'impact attendu pour le facteur de gestion des risques ESG. La BNC a établi une politique de gestion des risques environnementaux et une politique de gestion du risque de réputation en vue d'identifier et de réduire les risques environnementaux et sociaux potentiels liés aux projets et aux entreprises financés. Les directeurs de comptes procèdent à une analyse des risques, qui est ensuite examinée par les responsables ESG. Ce processus de diligence raisonnable a pour but d'évaluer la conformité des projets aux critères d'éligibilité du document-cadre et est également l'occasion d'identifier et de traiter les questions ESG et de vérifier la conformité aux critères d'exclusion. Les risques environnementaux et sociaux sont également surveillés pendant toute la durée de vie des actifs. Dans le cadre de son activité de prêts, la banque a mis en place un processus de veille pour des actualités et des informations relatives aux contreparties afin d'identifier les controverses potentielles liées aux activités et projets financés qui pourraient nuire à la réputation de la banque et amoindrir les effets des activités financées.

Cohérence

Nous n'avons pas appliqué d'ajustement négatif au score d'impact attendu pour le facteur de cohérence. Les projets à financer dans le cadre du programme d'obligations durables sont alignés sur les priorités plus larges de la BNC en matière de climat et de durabilité. Les investissements dans les technologies d'énergies renouvelables et d'efficacité énergétique contribueront à soutenir l'objectif intermédiaire de la banque de diminuer son empreinte carbone de 25 % pour ses propres opérations d'ici fin 2025 et son engagement d'aligner ses activités d'exploitation et de financement dans le cadre de sa transition vers le zéro émission nette à l'horizon 2050. De plus, la BNC s'est officiellement engagée à arrêter de financer l'exploration, l'exploitation ou la production de pétrole et de gaz dans l'Arctique ainsi que les activités d'extraction et de traitement du charbon thermique. Les projets à financer s'inscrivent également dans les priorités sociales plus larges de la banque, comme son engagement à soutenir plus de 300 organismes communautaires au Canada et à créer un fonds de croissance PME de 200 millions de dollars canadiens pour favoriser la réussite de sa clientèle d'entreprises.

Annexe 1 - Rapprochement des catégories éligibles aux Objectifs de développement durable des Nations Unies

The nine eligible categories included in National Bank of Canada's framework are likely to contribute to eleven of the United Nations' Sustainable Development Goals (SDGs), namely:

UN SDG 17 Goals	Eligible Category	SDG Targets
GOAL 1: No Poverty	Affordable housing	1.2: Reduce at least by half the share of people living in poverty according to national definitions 1.4: Ensure all have equal rights to economic resources, access to basic services, property ownership and finance
GOAL 3: Good Health and Well-being	Access to basic and essential services	3.8: Achieve universal health coverage with access to quality and affordable essential health-care services and medicines for all
GOAL 4: Quality Education	Access to basic and essential services	4.3: Ensure equal access for all women and men to affordable and quality technical, vocational and tertiary education
GOAL 6: Clean Water and Sanitation	Sustainable water and wastewater management; Sustainable buildings	6.1: Achieve universal and equitable access to safe and affordable drinking water for all 6.3: Improve water quality by reducing pollution, eliminating dumping and minimizing hazardous chemicals and materials 6.4: Increase water-use efficiency across all sectors and ensure sustainable supply of freshwater to reduce water scarcity
GOAL 7: Affordable and Clean Energy	Renewable energy; Energy efficiency; Sustainable buildings	7.1: Ensure universal access to affordable, reliable and modern energy services 7.2: Increase substantially the share of renewable energy in the global energy mix 7.3: Double the global rate of improvement in energy efficiency
GOAL 8: Decent Work and Economic Growth	Loans to small and medium-sized enterprises (SMEs); Access to basic and essential services	8.3: Promote policies that support productivity, job creation, entrepreneurship, innovation, and encourage the growth of SMEs 8.6: Substantially reduce the proportion of youth not in employment, education or training
GOAL 9: Industry, Innovation and Infrastructure	Low-carbon transportation	9.4: Upgrade infrastructure and retrofit industries to make them sustainable, with all countries taking action
GOAL 10: Reduced Inequality	Access to basic and essential services	10.2: Empower and promote the social, economic and political inclusion of all
GOAL 11: Sustainable Cities and Communities	Affordable housing; Low-carbon transportation; Pollution prevention and control	11.1: Ensure access for all to adequate, safe and affordable housing and basic services and upgrade slums 11.2: Provide access to safe, affordable, accessible and sustainable transport systems for all 11.6: Reduce the adverse per capita environmental impact of cities, with special attention to air quality and waste management

Annexe 1 (suite)

UN SDG 17 Goals	Eligible Category	SDG Targets
GOAL 12: Responsible Consumption and Production	Sustainable water and wastewater management;	12.2: Achieve the sustainable management and efficient use of natural resources
	Pollution prevention and control	12.4: Achieve environmental management of chemicals and all wastes, and reduce their release to air, water and soil
GOAL 13: Climate Action	Renewable energy; Energy efficiency; Sustainable water and wastewater management; Sustainable buildings; Low-carbon transportation	12.5: Substantially reduce waste generation through prevention, reduction, recycling and reuse
		13.2: Integrate climate change measures into national policies, strategies and planning

The United Nations' Sustainable Development Goals (SDGs) mapping in this SPO considers the eligible project categories and associated sustainability objectives and benefits documented in the bank's financing framework, as well as resources and guidelines from public institutions, such as the ICMA SDG Mapping Guidance and the UN SDG targets and indicators.

Annexe 2 - Résumé des catégories éligibles du document-cadre de la Banque Nationale du Canada

Catégories éligibles	Description	Objectifs de durabilité	Indicateurs de rapport d'impact
Énergie renouvelable	<p>Production, transmission et distribution d'énergie à partir de sources renouvelables, y compris les investissements pour l'acquisition, l'exploitation, l'entretien et les améliorations.</p> <p>Fabrication de composants et technologies qui appuient les projets d'énergie renouvelable ou qui sont nécessaires à leur réalisation.</p> <p>Types d'énergie renouvelable éligibles :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Éolienne - Solaire - Géothermique avec des émissions directes < 100 g CO2/kWh - Marémotrice - Hydroélectricité : petites centrales hydroélectriques (<25 MW), centrales au fil de l'eau et modernisation des actifs existants - Biomasse résiduelle et biocarburants renouvelables dont les sources comprennent des matières premières durables. Les matières premières durables peuvent comprendre les plantes invasives, les résidus de culture ou la biomasse spécifiquement issue de cultures à vocation énergétique sur des terres agricoles qui ne sont plus adaptées à un usage alimentaire. Les déchets de bois constituent la seule matière première ligneuse autorisée. Émissions directes <100 g CO2/kWh 	Atténuation du changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> - Économies d'énergie et production d'énergie renouvelable - Économies d'énergie (MWh) - Réduction des émissions de GES réalisée (tCO2eq) - Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits - Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets - Longueur du réseau installé (km)
Efficacité énergétique	<p>Activités qui réduisent la consommation d'énergie ou atténuent les émissions de gaz à effet de serre (GES) de plus de 30 %, ou qui aident à gérer et à conserver l'énergie. Les activités de gestion et de stockage doivent traiter de l'énergie provenant de sources de production d'énergies renouvelables éligibles ou générer des émissions directes < 100 g CO2/kWh :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Systèmes de conservation de l'énergie (y compris le stockage électromécanique tel que le volant d'inertie, thermique, pneumatique) - Systèmes centralisés de chauffage et de climatisation à haut rendement énergétique - Investissements dans les réseaux intelligents pour une meilleure transmission et distribution de l'électricité et la réduction des pertes liées à la transmission. Lignes de transmission avec une connexion dédiée à une centrale de production d'électricité tirée de types d'énergie renouvelable éligibles ou avec des émissions directes <100 g CO2/kWh. 	Atténuation du changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> - Économies d'énergie prévues par an (MWh) - Émissions de GES évitées par an (tCO2eq)
Prévention et contrôle de la pollution	<p>Construction, développement, exploitation, acquisition et entretien de terrains, d'installations, de systèmes ou d'équipements utilisés pour des activités qui contribuent à l'assainissement des sols, à la prévention et à la collecte des déchets et à la réduction des déchets, tels que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Installations, systèmes et équipements utilisés pour détourner les déchets des sites d'enfouissement ou réduire les émissions - Collecte, traitement/assainissement, recyclage ou réutilisation des émissions, des déchets ou des sols contaminés - Projets de captage du méthane utilisé pour la production d'énergie ou capté dans des sites d'enfouissement fermés/désaffectés avec une efficacité élevée de captage des gaz de 75 % ou plus lorsque le site n'accepte plus de nouveaux déchets (hors matériaux de restauration) 	Prévention et contrôle de la pollution	<ul style="list-style-type: none"> - Déchets détournés des sites d'enfouissement (tonnes) - Émissions ou polluants réduits/évités
Gestion durable de l'eau et des eaux résiduaires	<p>Activités qui améliorent la qualité, l'utilisation efficace et la conservation de l'eau, telles que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Systèmes de collecte, de traitement et d'approvisionnement en eau et/ou en eaux résiduaires, pour lesquels aucune émission nette de GES n'est anticipée - Amélioration de l'efficacité de l'eau par la réduction des fuites (au moins 20 %) - Installations et/ou systèmes qui remplacent les systèmes de traitement à forte intensité de GES (tels que les fosses septiques, les bassins anaérobies) - Autres mesures de gestion durable de l'eau et/ou des eaux résiduaires, notamment la purification de l'eau, la réduction de la consommation d'eau, la préservation de l'eau et la réutilisation de l'eau 	<ul style="list-style-type: none"> - Préservation des ressources naturelles - Prévention et contrôle de la pollution 	<ul style="list-style-type: none"> - Volume d'eau économisé/réduit/traité (m3) - Population totale desservie par le système

Annexe 2 (suite)

Catégories éligibles	Description	Objectifs de durabilité	Indicateurs de rapport d'impact
Bâtiments durables	<p>Construction, aménagement, exploitation, acquisition et entretien de bâtiments qui ont des certifications écologiques/sociales de tierces parties et/ou qui ont des antécédents précis en matière de réduction des émissions de GES :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bâtiments certifiés écologiques qui ont reçu, ou qui s'attendent à recevoir sur la base de leurs plans de conception, de construction et d'exploitation, des normes environnementales reconnues telles que LEED — or ou platine, BREEAM — excellent ou exceptionnel, BOMA BEST — or ou platine ou équivalent. - Bâtiments dont le bilan des GES se situe dans les 15 % supérieurs de leur ville, selon une évaluation effectuée par une tierce partie - Investissements en matière d'efficacité énergétique dans les bâtiments neufs ou rénovés, tels que l'éclairage, la rénovation, l'enveloppe du bâtiment ou la mise à niveau de la climatisation, sous réserve d'un seuil minimum de 30 % d'amélioration de la demande d'énergie primaire du bâtiment. 	Atténuation du changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> - Économies d'énergie (MWh) - Quantité d'eau économisée et/ou traitée (m3) - Réduction des émissions de GES réalisée (tCO2eq) - 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 - Superficie de l'immobilier certifié écologique (ha)
Transport à faible teneur en carbone	<p>Fabrication, construction, développement, exploitation, acquisition et entretien de véhicules, de matériel roulant et d'infrastructures pour le transport de passagers et de fret à faible émission de carbone :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Véhicules ou systèmes de transport électriques, qui fonctionnent grâce à des piles à combustible ou non motorisés 	Atténuation du changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> - Réduction des émissions de GES réalisée (tCO2eq) - Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits - Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets - Nombre de personnes ayant accès à des systèmes de transport durables
Logement abordable	<p>Projets visant à développer et à rénover les logements sociaux qui répondent aux besoins sociaux et favorisent l'accès aux résidents à faible revenu.</p> <p>Par l'entremise de programmes publics, promouvoir la création de logements communautaires abordables* au Canada à l'intention des ménages à revenu faible ou modeste et/ou des personnes ayant des besoins particuliers en matière de logement, ce qui accroît l'accès à des logements sûrs, abordables et durables.</p> <p>*Sur la base des définitions applicables au sein de la juridiction dans laquelle il est construit.</p>	Accès au logement à un coût abordable	<ul style="list-style-type: none"> - 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 de base et essentiels	<p>Projets destinés à une population cible* qui améliorent l'accès aux services essentiels en permettant la prestation de services à but non lucratif, gratuits ou subventionnés, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Services de santé - Services halte-garderie - Centres de la petite-enfance - Bien-être communautaire - Services/Établissements d'éducation - Logement social - Centres de formation - Réhabilitation de parcs et d'autres espaces publics <p>Ces programmes visent à donner accès à des services de base et essentiels de qualité à l'ensemble de la population. L'universalité et l'accessibilité sont des piliers de notre système social canadien et sont indispensables à la préservation de la vie, de la santé et du fonctionnement social de nos collectivités.</p> <p>*La définition de la population cible peut varier en fonction des contextes locaux et, dans certains cas, cette ou ces populations cibles peuvent également être desservies en s'adressant au grand public.</p>	Accès aux services essentiels	<ul style="list-style-type: none"> - Nombre de bâtiments/infrastructures/unités construits - Nombre de communautés/individus bénéficiant des projets - Nombre de personnes qui bénéficient de soins de santé améliorés
Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME)	<p>Petites et moyennes entreprises situées dans des zones économiques défavorisées, au Canada, démontrant des faiblesses mesurables par les indicateurs économiques locaux.</p> <p>Plus précisément, soutenir les collectivités qui présentent un désavantage observable au niveau du secteur de l'emploi, du revenu des ménages ou des transferts gouvernementaux importants.</p>	Avancée et dynamisme socio-économiques	<ul style="list-style-type: none"> - Nombre de prêts accordés aux PME du dernier quartile issues des zones défavorisées sur le plan économique - Montant total des prêts accordés aux PME

Publications annexes de Moody's

Cadre analytique applicable aux opinions de seconde partie :

» [Cadre de réalisation des opinions de tierce partie portant sur des instruments de dette durable](#), octobre 2022

Topic page:

» [ESG Credit and Sustainable Finance](#)

Endnotes

- 1 [Les plans et les cibles climatiques du Canada, Annexe : Résidences et immeubles](#), Gouvernement du Canada).
- 2 [Émissions de gaz à effet de serre par secteur économique](#), Gouvernement du Canada.
- 3 Voir [les données de l'Agence internationale de l'énergie](#). Les sources faiblement carbonées incluent les biocarburants, la valorisation énergétique des déchets, le nucléaire, l'hydroélectricité, l'énergie marémotrice, le solaire et l'éolien.
- 4 [Coût de l'habitation et abordabilité du logement, Indicateurs clés](#), Gouvernement du Canada.
- 5 [Principales statistiques relatives aux petites entreprises — 2021](#), Gouvernement du Canada.

Moody's délivre des opinions de seconde partie (« SPO ») conformément, selon le cas, aux grands principes des Lignes directrices de l'ICMA (International Capital Market Association) pour les examens externes des obligations vertes, sociales, durables et liées au développement durable et aux Orientations de la LSTA (Loan Syndications and Trading Association), de la LMA (Loan Market Association) et de l'APLMA (Asia Pacific Loan Market Association) pour les examens externes des obligations vertes, sociales et liées au développement durable. Toutefois, nos pratiques peuvent s'écarter à certains égards de celles qui sont recommandées dans ces documents. L'approche de Moody's pour la réalisation de SPO est décrite dans son cadre d'évaluation et est régie par les principes éthiques et professionnels prévus dans le Code de conduite professionnelle de Moody's Investors Service.

Conditions supplémentaires pour les opinions de seconde partie (telles que définies dans les symboles et définitions de notation de Moody's Investors Service) : veuillez noter qu'une opinion de seconde partie (« SPO ») ne constitue pas une « notation de crédit ». L'émission d'une SPO n'est pas une activité réglementée dans de nombreuses juridictions, dont Singapour. JAPON : Au Japon, l'activité consistant à établir et à fournir des SPO relève de la catégorie des « activités auxiliaires », et non des « activités de notation de crédit », et n'est pas soumise à la réglementation relative aux « activités de notation de crédit » du « Financial Instruments and Exchange Act » (Loi sur les instruments financiers et les opérations de change) du Japon et de ses règlements d'application. République populaire de Chine (RPC) : Une SPO : (1) ne constitue pas une évaluation des obligations vertes (« Green Bond Assessment ») telles que définies dans la loi et la réglementation chinoise ; (2) ne peut figurer dans une déclaration d'enregistrement, une note d'opération, un prospectus ou tout autre document déposé auprès des autorités réglementaires chinoises ou être utilisée autrement pour répondre à toute exigence de divulgation réglementaire chinoise ; et (3) ne peut être utilisée en RPC à toutes fins réglementaires ou à toute autre fin qui ne serait pas autorisée par les lois ou règlements applicables de la RPC. Dans le contexte de la présente clause de non-responsabilité, le sigle « RPC » désigne la Chine continentale, à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taïwan.

© 2022 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 LES SOCIÉTÉS DE NOTATION DE CRÉDIT AFFILIÉES A MOODY'S SONT REPRÉSENTATIVES DE LEURS AVIS ACTUELS 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 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 APPLICABLE DES SYMBOLES DE NOTATION ET DES DÉFINITIONS DE MOODY'S POUR OBTENIR DES INFORMATIONS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES INDIQUÉES DANS LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR MOODY'S . 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 CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») 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 CRÉDIT, 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 événement 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 contenues 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 \$ 5.000.000. 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's.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 100.000 JPY à environ 550.000.000 JPY.

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

RÉFÉRENCE DE LA PUBLICATION

1353319