

ASSESSMENT

18 February 2025



Envoyez-nous vos commentaires

Contacts

Amaya London
AVP-Sustainable Finance
amaya.london@moodys.com

Alice Presotto
Sustainable Finance Associate
alice.presotto@moodys.com

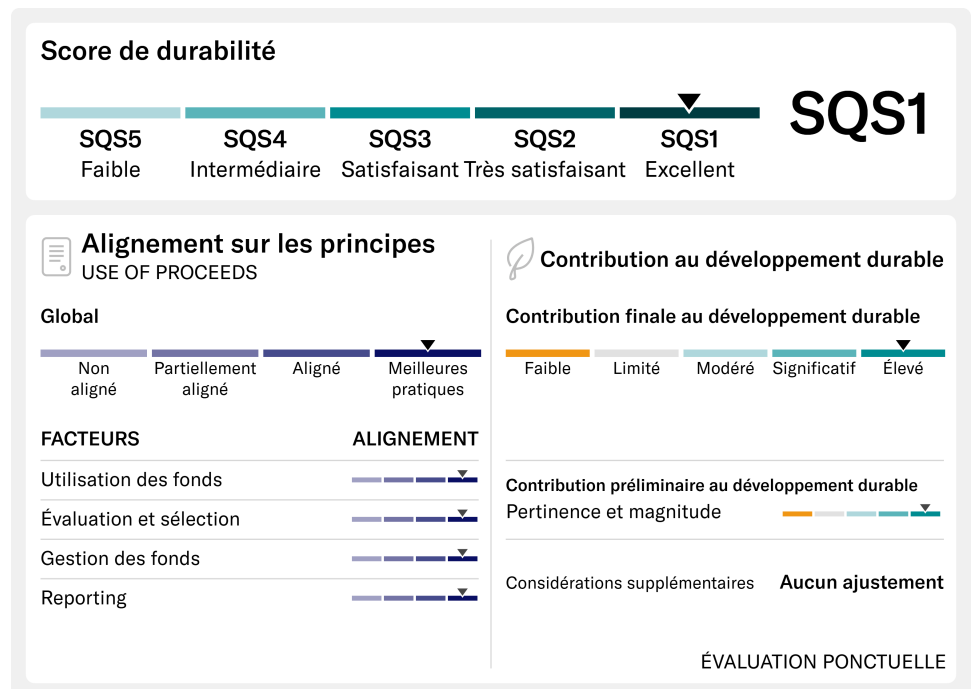
Adriana Cruz Felix
SVP-Sustainable Finance
adriana.cruzfelix@moodys.com

CRRH-UEMOA

Opinion de seconde partie – un score de durabilité de SQS1 attribué au document-cadre des obligations sociales

Synthèse

Nous avons attribué un score de durabilité SQS1 (excellent) au document-cadre des obligations sociales de la Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (CRRH-UEMOA) daté de décembre 2024. La CRRH-UEMOA a établi son document-cadre d'obligations sociales dans l'objectif de refinancer des prêts couvrant des logements abordables. Le document-cadre est aligné sur les quatre composantes fondamentales des Principes applicables aux obligations sociales (« Social Bond Principles » ou SBP) 2023 de l'International Capital Market Association (ICMA) et l'établissement a également intégré l'ensemble des meilleures pratiques identifiées par Moody's Ratings pour ces quatre composantes. Le document-cadre fait preuve d'une contribution au développement durable élevée.



Le présent rapport est une traduction de [CRRH-UEMOA:Second Party Opinion – Social Bond Framework Assigned SQS1 Sustainability Quality Score](#), document publié le 18 février 2025.

Contexte

Nous avons réalisé une opinion de seconde partie (SPO) sur les caractéristiques de durabilité du document-cadre des obligations sociales de la CRRH-UEMOA, portant notamment sur l'alignement du document-cadre sur les SBP 2023 de l'ICMA. En vertu du document-cadre, l'établissement financier prévoit d'émettre des obligations sociales afin de refinancer des prêts sociaux relevant d'une catégorie, logement abordable, comme indiqué en annexe 3 du présent rapport.

Nous nous basons sur la dernière version du document-cadre que nous avons reçue le 3 décembre 2024 et notre opinion tient compte de notre évaluation ponctuelle¹ des renseignements contenus dans cette version ainsi que d'autres informations publiques et non publiques fournies par l'établissement.

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 novembre 2024.

Profil de l'émetteur

La Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (« CRRH-UEMOA ») a été créée en juillet 2010 sous la forme d'un établissement financier de crédit, avec pour objet principal de mobiliser des ressources à long terme sur les marchés financiers ou auprès de partenaires au développement. Cette initiative vise à refinancer les prêts à l'habitat consentis par les banques et institutions de microfinance aux populations des huit pays membres de l'UEMOA : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

La CRRH-UEMOA a démarré ses activités opérationnelles le 16 juillet 2012. Au 31 décembre 2023, la CRRH-UEMOA a mobilisé un total de 461 milliards de francs CFA (FCFA) pour le refinancement des portefeuilles de prêts à l'habitat des banques et institutions de microfinance de la région de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA). Les efforts de refinancement de la CRRH-UEMOA sont destinés à créer une émulation au sein du système bancaire de l'Union en matière d'offre de prêts à l'habitat, permettant ainsi à nombre de ménages ayant des revenus modestes d'acquérir plus facilement un logement. Cette initiative est alignée sur les Objectifs de développement durable n° 1 et 11 des Nations Unies, qui visent à éliminer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde et à faire en sorte que les villes et les établissements humains soient ouverts à tous, sûrs, résilients et durables.

Forces

- » Les objectifs sociaux sont définis, pertinents et cohérents.
- » Le projet devrait générer des bénéfices importants à long terme, notamment pour les ménages à revenu faible et intermédiaire, en améliorant nettement l'accession à la propriété à un coût abordable et la sécurité financière dans la région de l'UEMOA.
- » Application d'un processus d'évaluation et de sélection des projets exhaustif et transparent.
- » Le projet atténue activement les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) en exigeant que les partenaires mettent en œuvre des systèmes de gestion environnementaux et sociaux (SGES) complets.

Faiblesses

- » Bien qu'un plafond de taux d'intérêt annuel soit imposé pour les prêts accordés aux banques de l'UEMOA, ces dernières ne sont pas tenues d'appliquer le même plafond aux taux d'intérêt appliqués aux prêts consentis aux emprunteurs particuliers.

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.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.

Alignement sur les principes

Le document-cadre des obligations sociales de la CRRH-UEMOA est aligné sur les quatre composantes fondamentales des SBP 2023 de l'ICMA. Veuillez vous reporter à l'annexe 1 pour un résumé de la scorecard d'alignement sur les principes.

- | | |
|--|--|
| <input type="radio"/> Green Bond Principles (GBP) | <input type="radio"/> Green Loan Principles (GLP) |
| <input checked="" type="radio"/> Social Bond Principles (SBP) | <input type="radio"/> Social Loan Principles (SLP) |
| <input type="radio"/> Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) | <input type="radio"/> Sustainability Linked Loan Principles (SLLP) |

Utilisation des fonds



Clarté des catégories éligibles – MEILLEURES PRATIQUES

La CRRH-UEMOA a clairement communiqué la nature des dépenses, les critères d'éligibilité et la localisation pour la catégorie de projet social éligible. Les obligations seront exclusivement consacrées au refinancement de prêts à l'habitat consentis par des banques de l'UEMOA. Les critères d'éligibilité sont définis en prenant comme référence la valeur maximale du logement abordable. En outre, la liste d'exclusion de la CRRH-UEMOA énumère des critères d'exclusion pertinents.

Clarté des objectifs environnementaux ou sociaux — MEILLEURES PRATIQUES

L'objectif social visé par l'établissement financier concerne l'accès au logement abordable, ce qui est considéré comme pertinent pour la catégorie éligible et cohérent avec les normes internationales reconnues, notamment les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies (ONU). Il convient de noter que le refinancement de prêts couvrant l'acquisition de logements abordables dans les pays de l'UEMOA présente également un autre objectif, qui est, l'inclusion financière.

Clarté des bénéfices attendus – MEILLEURES PRATIQUES

L'établissement financier a identifié l'amélioration de l'accès au logement abordable comme le bénéfice social, et celui-ci est jugé pertinent pour la catégorie éligible. Les bénéfices sont clairs, mesurables et seront quantifiés dans le reporting annuel. L'établissement financier prévoit que les fonds seront intégralement consacrés au refinancement sans préciser de période rétrospective maximale et a communiqué cette information dans son document-cadre rendu public, assurant de cette manière une transparence envers les investisseurs.

Processus d'évaluation et de sélection des projets



Transparence et clarté du processus de définition et de suivi des projets éligibles – MEILLEURES PRATIQUES

La CRRH-UEMOA a mis en place un processus décisionnel clair et structuré pour déterminer l'éligibilité des prêts, détaillé dans son document-cadre rendu public.

La CRRH-UEMOA a mis en place un Comité des Engagements chargé d'accorder les refinancements aux banques, sur la base de l'évaluation et de la sélection des prêts éligibles par la Direction des Opérations, de la santé financière de la banque ainsi que de l'existence d'une politique RSE. Comme indiqué dans le document-cadre, la Direction des Opérations sera en charge du suivi des portefeuilles de prêts refinancés à une fréquence trimestrielle. En cas de défaut d'un prêt, ce dernier est exclu du portefeuille et doit être remplacé par un autre prêt éligible. Le processus d'identification et de gestion des risques environnementaux et sociaux a été divulgué dans le document-cadre.

Gestion des fonds



Allocation et suivi des fonds — MEILLEURES PRATIQUES

La CRRH-UEMOA a clairement défini le processus d'allocation et de suivi des fonds dans son document-cadre. La CRRH-UEMOA allouera l'intégralité des fonds dans un délai de 24 mois. Les fonds non alloués seront placés en investissements éligibles tels que des dépôts bancaires ou des titres souverains de maturité courte. Les portefeuilles de prêts refinancés font l'objet d'un suivi trimestriel.

Reporting

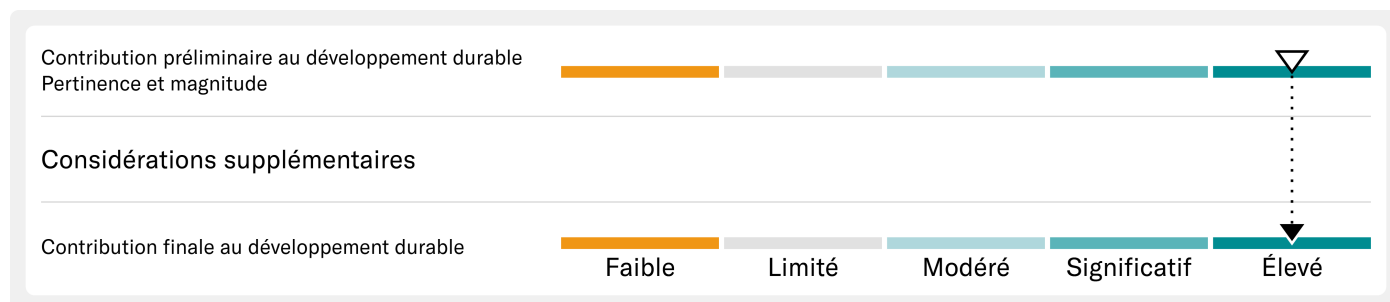


Transparence du reporting – MEILLEURES PRATIQUES

La CRRH-UEMOA s'est engagée à fournir des rapports annuels sur l'allocation et l'impact jusqu'à l'allocation complète et en cas de changements importants. La mise en œuvre d'un reporting jusqu'à l'échéance n'est pas pertinente, dans la mesure où les bénéficiaires resteront identiques, sauf en cas de changements importants. Les rapports seront mis à la disposition des investisseurs sur le site Internet de la CRRH-UEMOA et contiendront des informations pertinentes et exhaustives sur l'allocation des fonds et les bénéfices sociaux attendus des prêts éligibles. La CRRH-UEMOA rendra compte d'indicateurs quantitatifs d'impact pertinents, notamment le nombre de prêts au logement refinancés (avec une ventilation par coût de logement), le nombre de ménages impactés et le nombre de femmes impactées. Les méthodologies et hypothèses de calcul utilisées seront présentées dans les rapports aux investisseurs. Les rapports d'allocation et d'impact seront examinés annuellement par des auditeurs externes. Ces rapports seront mis à disposition sur le site Internet de la CRRH-UEMOA.

Contribution au développement durable

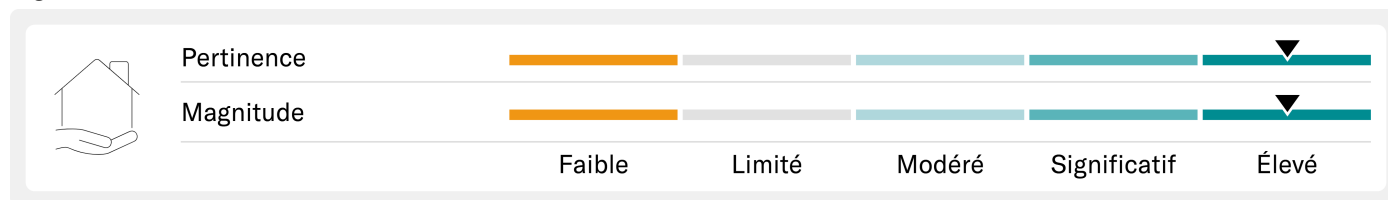
Le document-cadre fait preuve d'une contribution globale élevée au développement durable. Cela reflète un score préliminaire de contribution au développement durable élevé, eu égard à la pertinence et à la magnitude de la catégorie de projet éligible ; par ailleurs, nous n'avons procédé à aucun ajustement du score préliminaire en fonction de considérations supplémentaires liées à la contribution au développement durable.



Contribution préliminaire au développement durable

La contribution préliminaire au développement durable est élevée, eu égard à la pertinence et à la magnitude de la catégorie de projet éligible. La totalité des fonds est allouée au refinancement de prêts hypothécaires accordés par les banques de l'UEMOA. Une analyse détaillée de la catégorie éligible est présentée ci-après.

Logement abordable



L'amélioration de l'accès au financement du logement abordable en Afrique de l'Ouest constitue un enjeu très pertinent pour relever les défis pesant sur le marché du logement dans la région. Ces défis sont marqués par des pénuries de logements et une forte prévalence de l'habitat informel, renforçant l'urgence d'appuyer le progrès socio-économique face à l'essor démographique attendu dans les prochaines décennies. Les projets éligibles sont également jugés très pertinents tant du point de vue de l'émetteur que du secteur. La population de l'Afrique de l'Ouest devrait augmenter de manière significative, en passant, selon les projections, de près de 500 millions d'individus en 2025 à une fourchette comprise entre 800 millions et 1,7 milliard d'individus d'ici 2100², sous l'effet d'une dynamique portée par des pays comme le Niger, le Bénin et la Côte d'Ivoire³. Cette croissance démographique engendrera sans doute une hausse de la demande de logements dans un marché déjà marqué par des pénuries et un taux élevé d'habitat informel. La Côte d'Ivoire, par exemple, est confrontée à un déficit de plus de 500 000 logements, qui croît de 10 % chaque année⁴. La prédominance du secteur informel sur le marché de l'emploi restreint considérablement l'accès aux services financiers formels, notamment au financement du logement. Au Bénin, environ 90 % des emplois relèvent de l'informel, une situation qui se retrouve également au Burkina Faso, où plus de 70 % des travailleurs en milieu urbain évoluent au sein de l'économie informelle⁵. Ce phénomène est exacerbé par les revenus moyens faibles et les conditions rigoureuses requises pour obtenir un financement hypothécaire conventionnel. Pour relever ces problématiques, la CRRH-UEMOA a été créée en juillet 2010 sous la forme d'un établissement financier dont la mission principale est de rendre les prêts à l'habitat plus abordables et plus accessibles aux ménages à revenus faibles et intermédiaires, en facilitant le refinancement des prêts hypothécaires octroyés par les banques et les institutions de microfinance aux populations de huit pays de la région de l'UEMOA.

Le refinancement de prêts couvrant des logements abordables par la CRRH-UEMOA dans la région présente un impact élevé, notamment pour les segments de revenus faibles et intermédiaires. En facilitant l'accession à la propriété aux populations vulnérables, les logements éligibles se présentent comme un vecteur crucial de sécurité financière, engendrant une amélioration de la qualité de vie et une plus grande stabilité pour les individus concernés. La population ciblée par ces prêts correspond au groupe le plus vulnérable parmi les individus qui ont la capacité de souscrire un prêt immobilier, mais sont confrontés à des difficultés pour accéder à la propriété en raison de revenus faibles ou irréguliers. Historiquement, plus de 80 % des prêts hypothécaires refinancés accordés par la CRRH-UEMOA sont associés à des logements dont la valeur n'excède pas 50 millions de francs CFA, et 49 % du portefeuille concerne des logements dont la valeur est inférieure à 25 millions de FCFA. Ces chiffres soulignent l'orientation des efforts de refinancement vers les logements qui se situent dans la fourchette la plus abordable et l'objectif poursuivi de faciliter l'accès à la propriété pour les ménages à revenus faibles et intermédiaires. Les taux d'intérêt appliqués aux banques refinancées sont plafonnés pour garantir l'accessibilité (le premier emprunt obligataire sera émis à un taux annuel de [5,95 % - 6,15 %], tandis que les prêts accordés aux banques pour refinancer leurs portefeuilles de prêts hypothécaires seront à un taux d'intérêt légèrement supérieur), tandis que les réglementations à l'échelon régional et national permettent de contrôler les taux pour les particuliers, qui sont fixes pour toute la durée du prêt. Ces dispositions sont complétées par des mesures de protection contre le surendettement imposées par la CRRH-UEMOA. Par ailleurs, les faibles taux de défaut rapportés par la CRRH-UEMOA mettent en évidence l'importance accordée par les emprunteurs au remboursement des prêts, ce qui témoigne de la durabilité du projet et souligne la haute valeur conférée à la propriété en Afrique de l'Ouest, où elle représente un pilier fondamental de la stabilité sociale et économique à long terme.

Considérations supplémentaires liées à la contribution au développement durable

Nous n'avons procédé à aucun ajustement du score préliminaire de contribution au développement durable en fonction de considérations supplémentaires.

En ce qui concerne les risques ESG, la CRRH-UEMOA a mis en place des processus d'évaluation adéquats. L'établissement applique, depuis 2017, une politique et des procédures environnementales et sociales. Afin d'atténuer les risques ESG, la CRRH-UEMOA exige que les banques commerciales et les institutions de microfinance partenaires développent et maintiennent un système de gestion

environnementale et sociale (SGES). Ce système comprend une politique environnementale et sociale adoptée par la direction de l'institution, des procédures d'identification, d'évaluation et de gestion des risques et impacts environnementaux et sociaux des projets financés, des clauses interdisant le travail des enfants, le travail forcé et la notification d'incidents et d'accidents dans les accords de financement, ainsi que des exigences sur la divulgation de l'information sur les risques environnementaux et sociaux. En outre, la gestion efficace des risques ESG s'appuie sur les éléments suivants : le respect de la liste d'exclusion de la CRRH-UEMOA, une capacité organisationnelle et une compétence pour mettre en œuvre le SGES avec des rôles et des responsabilités clairement définis, le suivi et le reporting sur l'application et l'efficacité du SGES, ainsi qu'un mécanisme de communication externe, comprenant des mesures pour répondre en temps opportun aux demandes de renseignements et aux préoccupations du grand public. La mise en œuvre effective du SGES est vérifiée par une série d'audits sur site réguliers et annoncés.

La stratégie de développement durable de la CRRH-UEMOA est reliée et cohérente avec ses objectifs stratégiques et sa mission. Elle se concentre sur le refinancement des prêts à l'habitat consentis par les banques commerciales et les institutions de microfinance à leurs clients en mobilisant des ressources à long terme sur les marchés financiers ou auprès de partenaires au développement. L'établissement vise à créer une émulation au niveau du système bancaire de l'Union en matière d'offres de prêt à l'habitat et à favoriser leur généralisation. En participant au marché financier de l'UEMOA par ses émissions obligataires régulières et en animant l'écosystème de l'immobilier à travers des offres innovantes, la CRRH-UEMOA se positionne comme un acteur de référence sur le marché. Cette stratégie soutient le dynamisme de l'écosystème financier, tout en répondant aux besoins en logement à travers des modèles de financement durables, contribuant de ce fait aux objectifs plus larges de développement durable au sein de la région UEMOA.

Annexe 1 - Scorecard d'alignement sur les principes pour le document-cadre des obligations sociales de la CRRH-UEMOA

Facteur	Sous-facteur	Composante	Score de la composante	Score du sous-facteur	Score du facteur	
Utilisation des fonds	Clarté des catégories éligibles	Nature des dépenses	A	Meilleures pratiques	Meilleures pratiques	
		Définition du contenu et des critères d'éligibilité et d'exclusion pour presque toutes les catégories	A			
		Localisation	A			
		MP : Définition du contenu et des critères d'éligibilité et d'exclusion pour toutes les catégories	Oui			
	Clarté des objectifs	Pertinence des objectifs par rapport aux catégories de projets pour presque toutes les catégories	A	Meilleures pratiques		
		Cohérence des objectifs des catégories de projets avec les normes pour presque toutes les catégories	A			
		MP : Les objectifs sont définis, pertinents et cohérents pour toutes les catégories	Oui			
	Clarté des résultats attendus	Identification et pertinence des bénéfices attendus pour presque toutes les catégories	A	Meilleures pratiques		
		Mesurabilité des bénéfices attendus pour presque toutes les catégories	A			
		MP : Des bénéfices pertinents sont identifiés pour toutes les catégories	Oui			
		MP : Les bénéfices sont mesurables pour toutes les catégories	Oui			
		MP : Divulgaration du refinancement avant l'émission et dans le reporting post-allocation	Oui			
	Processus d'évaluation et de sélection des projets	Transparence et clarté du processus de définition et de suivi des projets éligibles	Clarté du processus	A		Meilleures pratiques
			Divulgaration du processus	A		
			Transparence de la démarche d'atténuation des risques environnementaux et sociaux	A		
MP : Suivi de la conformité continue des projets			Oui			
Gestion des fonds	Allocation et suivi des fonds	Suivi des fonds	A	Meilleures pratiques		
		Ajustement périodique des fonds pour correspondre aux allocations	A			
		Divulgations des types de placements temporaires prévus pour les fonds non alloués	A			
		MP : Divulgaration du processus de gestion des fonds	Oui			
		MP : La période d'allocation est égale ou inférieure à 24 mois	Oui			
Reporting	Transparence du reporting	Fréquence du reporting	A	Meilleures pratiques		
		Durée du reporting	A			
		Divulgaration du reporting	A			
		Exhaustivité du reporting	A			
		MP : Reporting d'allocation au moins jusqu'à l'allocation complète des fonds, et reporting d'impact jusqu'à l'échéance des obligations ou le remboursement intégral des prêts	Oui			
		MP : Clarté et pertinence des indicateurs relatifs aux bénéfices en matière de durabilité	Oui			
		MP : Divulgaration de la méthodologie de reporting et des hypothèses de calcul	Oui			
		MP : Recours à un auditeur externe indépendant, ou une tierce partie, pour vérifier le suivi et l'allocation des fonds	Oui			
MP : Évaluation d'impact indépendante des bénéfices environnementaux et sociaux	Oui					
Score global d'alignement sur les principes :				Meilleures pratiques		

Annexe 2 - Cartographie des catégories éligibles en fonction des Objectifs de développement durable des Nations Unies

La catégorie éligible concernant le logement abordable comprise dans le document-cadre de la CRRH-UEMOA devrait contribuer à trois des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies, à savoir :

17 ODD DE L'ONU		Cibles ODD
OBJECTIF 1 : Pas de pauvreté	<i>Logement abordable</i>	1.4 Garantir l'égalité des droits de tous aux ressources économiques, à l'accès aux services de base, à la propriété foncière et aux services financiers
OBJECTIF 10 : Inégalités réduites	<i>Logement abordable</i>	10.2 Autonomiser toutes les personnes et favoriser leur intégration sociale, économique et politique
OBJECTIF 11 : Villes et communautés durables	<i>Logement abordable</i>	11.1 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

Dans le cadre de cette SPO, la cartographie en fonction des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies tient compte des catégories de projets éligibles ainsi que des objectifs/bénéfices en matière de durabilité associés qui sont présentés dans le document-cadre de l'émetteur ; en outre, nous nous appuyons sur les ressources et les lignes directrices des institutions publiques, comme la cartographie d'ensemble relative aux Objectifs de Développement Durable de l'ICMA et les cibles et indicateurs des ODD des Nations unies.

Annexe 3 - Résumé des catégories éligibles du document-cadre des obligations sociales de la CRRH-UEMOA

Catégorie éligible	Description	Objectifs de durabilité	Indicateurs de reporting d'impact
Logement abordable	Refinancement de prêts hypothécaires couvrant des logements abordables consentis par des banques de l'UEMOA	Logement abordable Réduction des inégalités	- Nombre de prêts au logement refinancés, avec une ventilation par coût de logements - Nombre de ménages impactés - Nombre de femmes impactées

Endnotes

- 1 L'évaluation ponctuelle n'est valable qu'à la date d'attribution ou de mise à jour.
- 2 [World Population Prospects 2024](#), United Nations Department of Economic and Social Affairs Population Division, December 2024
- 3 [Rate of Population Change](#), UN Data Portal Population Division, December 2024
- 4 [Housing Finance in Côte d'Ivoire](#), Centre for Affordable Housing Finance in Africa, December 2024
- 5 [Housing Finance in Burkina Faso](#), Centre for Affordable Housing Finance in Africa, December 2024

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.

© 2025 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 OU MIS À DISPOSITION D'UNE AUTRE MANIÈRE PAR MOODY'S (ENSEMBLE « LES MATÉRIELLES ») 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 DEFAILLANCE. 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 (« EVALUATIONS ») ET LES AUTRES AVIS CONTENUS DANS LES MATÉRIELLES DE MOODY'S NE SONT PAS DES DÉCLARATIONS DE FAITS ACTUELS OU HISTORIQUES. LES MATÉRIELLES 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 MATÉRIELLES 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 MATÉRIELLES 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 MATÉRIELLES 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 MATÉRIELLES EN PARTANT DU PRINCIPE QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC DILIGENCE, POUR CHAQUE TITRE QU'IL ENVISAGE D'ACHETER, DE DÉTENER OU DE VENDRE, À SA PROPRE ANALYSE ET ÉVALUATION.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET MATÉRIELLES 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, AUTRES AVIS OU MATÉRIELLES 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. PAR SOUCI DE CLARTÉ, AUCUNE INFORMATION CONTENUE DANS LE PRÉSENT DOCUMENT NE PEUT ÊTRE UTILISÉE POUR DÉVELOPPER, AMÉLIORER, FORMER OU RECYCLER UN PROGRAMME LOGICIEL OU UNE BASE DE DONNÉES, Y COMPRIS, MAIS SANS S'Y LIMITER, POUR TOUT LOGICIEL, ALGORITHME, MÉTHODOLOGIE ET/OU MODÈLE D'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE, D'APPRENTISSAGE AUTOMATIQUE OU DE TRAITEMENT DU LANGAGE NATUREL.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES AVIS ET MATÉRIELLES 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 de crédit ou de préparation de ses matériaux.

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. MCO et l'ensemble des entités de MCO qui émettent des notations sous la marque « Moody's Ratings » (« Moody's Ratings ») appliquent également un certain nombre de règles et procédures afin d'assurer l'indépendance des notations de crédit de Moody's Ratings 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, Inc. 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 ir.moody.com, dans la rubrique intitulée « Shareholder Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy ».

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., et Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (collectivement, les "Agences de Notation non NRSRO de Moody's") sont toutes des agences de notation indirectement détenues à 100 % par MCO. Aucune des agences de notation Moody's Non-NRSRO n'est une Organisation de Notation Statistique reconnue au niveau national.

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 l'Inde uniquement : les notations de crédit, évaluations, autres opinions et documents de Moody's ne sont pas destinés à être utilisés par des utilisateurs situés en Inde en relation avec des titres cotés ou proposés à la cotation sur les marchés boursiers indiens, et ne doivent pas l'être.

Conditions supplémentaires relatives aux Second Party Opinions et aux évaluations net zéro (telles que définies dans Moody's Ratings Rating Symbols et Définitions) : Veuillez noter qu'une Second Party Opinion ("SPO") ou une évaluation net zéro ("NZA") n'est pas une "notation de crédit". L'émission de SPO et de NZA n'est pas une activité réglementée dans de nombreuses juridictions, y compris à Singapour. JAPON : au Japon, le développement et la fourniture de SPOs et de NZA relèvent de la catégorie des "activités auxiliaires" et non de celle des "activités de notation de crédit", et ne sont pas soumises à la réglementation applicable aux "activités de notation de crédit" en vertu de la loi japonaise sur les instruments financiers et l'échange et de son règlement d'application. RPC : Toute SPO : (1) ne constitue pas une Evaluation d'Obligation Verte de la RPC telle que définie par les lois ou réglementations de la RPC ; (2) ne peut être incluse dans une déclaration d'enregistrement, une circulaire d'offre, un prospectus ou tout autre document soumis aux autorités réglementaires de la RPC ou autrement utilisé pour satisfaire à toute exigence d'information réglementaire de la RPC ; et (3) ne peut être utilisée en RPC à des fins réglementaires ou à toute autre fin qui n'est pas autorisée par les lois ou réglementations pertinentes de la RPC. Aux fins de la présente clause de non-responsabilité, le terme "RPC" désigne la partie continentale de la République Populaire de Chine, à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taïwan.