

Divulgations financières liées au climat d'Investissements PSP

Rapport conforme aux recommandations du Groupe de travail sur
l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD)

PSP

Table des matières

02 Gouvernance

- 02 *PSP vers l'avant* : notre fonds global d'abord et le virage vers l'investissement durable
- 03 Groupe de travail sur l'investissement climatique
- 03 Initiative Données et perspectives
- 03 Groupe de travail sur les obligations vertes

04 Stratégie

08 Gestion des risques

11 Mesures et cibles

- 11 Mesures de l'empreinte carbone du portefeuille
- 14 Notre méthodologie en détail
- 16 Taxonomie des actifs verts : mesures et cibles

Gouvernance

Présenter les pratiques de gouvernance de l'organisation concernant les risques et les opportunités liés aux changements climatiques.

Chez Investissements PSP, nous croyons, en nous fondant sur les preuves scientifiques du GIEC, que les changements climatiques représentent un risque systémique à long terme qui aura vraisemblablement une incidence importante sur les risques et les rendements des investissements à l'échelle des secteurs, des régions et des classes d'actifs. Compte tenu des vastes répercussions des changements climatiques sur nos investissements, nos opérations, notre gestion des risques, nos audits et nos efforts de divulgation, le conseil d'administration et le comité de direction ont considérablement accru, au fil des ans, leur surveillance de nos efforts pour mieux comprendre et gérer les risques et les opportunités liés au climat.

Conformément à notre mandat et à nos objectifs d'investissement à long terme, la responsabilité de notre approche en matière de changements climatiques incombe à toutes les classes d'actifs, aux différentes fonctions de l'organisation, au comité de direction et au conseil d'administration. Le groupe Investissement responsable (IR), qui relève du groupe du chef des placements, est responsable du développement, de la réflexion et de la mise en œuvre de notre stratégie climatique en collaboration avec nos classes d'actifs et les différentes fonctions de l'organisation. Au moins deux fois par année, le groupe IR fait rapport des enjeux ESG, y compris ceux liés aux changements climatiques, au comité de direction et au comité de gouvernance du conseil. La gouvernance d'Investissements PSP sur les enjeux ESG, incluant les changements climatiques, est détaillée dans la section *Gouvernance de l'investissement responsable* de notre [Rapport sur l'investissement responsable 2022](#).

Notre conseil d'administration s'est engagé à réviser et à soutenir la mise à jour de la [Vision d'entreprise sur les changements climatiques](#), ainsi qu'à élaborer la première [Feuille de route pour la stratégie climatique](#) d'Investissements PSP, qui inclut des objectifs pertinents en matière de climat et de gestion et d'évaluation des risques et des opportunités climatiques. Notre nouvelle stratégie climatique est dynamique et évolutive et les progrès sont suivis et présentés régulièrement à notre comité de direction et à notre conseil d'administration. Tous deux visent à en assurer le suivi sur une base continue. De nouvelles cibles et priorités ont déjà été fixées pour 2023, notamment l'élaboration d'une politique d'escalade dans le cadre de nos dialogues liés au climat. Des cibles et des plans additionnels seront déployés périodiquement pour s'adapter à l'évolution rapide des enjeux climatiques, aux nouvelles connaissances qui émergeront de l'amélioration de la qualité et de la couverture des données ainsi que de l'analyse du climat.

Au-delà du conseil d'administration et du comité de direction, des séances d'information sur le climat sont régulièrement présentées à toutes les classes d'actifs, aux fonctions clés de l'organisation et à l'ensemble des employés d'Investissements PSP. Celles-ci nous permettent de les tenir informés et engagés face aux nouvelles connaissances en matière de changements climatiques. Nous avons organisé plusieurs ateliers avec les classes d'actifs et les fonctions clés de l'organisation sur notre nouvelle [taxonomie des actifs verts](#), notre stratégie climatique inaugurale ainsi que nos outils mis à la disposition des employés pour surveiller les risques et les opportunités liés aux changements climatiques. Les changements climatiques ont également été parmi les principaux sujets présentés dans le cadre des séances de partage des connaissances organisées par les leaders d'Investissements PSP lors de la rencontre des employés de 2022.

PSP vers l'avant : notre fonds global d'abord et le virage vers l'investissement durable

Le fonds global d'abord est un pilier très ambitieux de notre plan stratégique *PSP vers l'avant*. Il constitue la fondation du plan qui nous permettra d'améliorer la gestion de notre portefeuille global, d'élaborer les stratégies de placement de ce dernier et d'intégrer les considérations ESG dans nos investissements. Le virage vers l'investissement durable a été lancé dans le cadre du fonds global d'abord au début de l'exercice 2022. Son principal objectif est de faire des facteurs ESG, y compris les changements climatiques, une source de valeur clé dans la construction de nos portefeuilles et nos décisions d'investissement.

Ce virage vers l'investissement durable vise à solidifier la fondation de notre programme d'investissement responsable en améliorant davantage notre gouvernance ESG, notre approche face aux changements climatiques et l'intégration des données ESG. Le comité directeur de l'investissement durable est composé de cadres d'Investissements PSP et dirigé par le chef des placements. Il supervise les activités du groupe de travail sur l'investissement climatique, de l'initiative Données et perspectives et du groupe de travail sur les obligations vertes.

Groupe de travail sur l'investissement climatique

Au cours de la dernière année, Investissements PSP a mis en place un nouveau forum regroupant les différentes classes d'actifs pour discuter des opportunités d'investissement liées au climat, de l'exécution de la stratégie de la feuille de route pour la stratégie climatique et du partage des connaissances au sein de l'organisation. Ce groupe de travail est composé des leaders de toutes les classes d'actifs, du groupe IR et du groupe Stratégie d'entreprise.

Le groupe de travail sur l'investissement climatique a été créé pour superviser le suivi des opportunités liées au climat. Toutefois, la plupart des investissements climatiques continueront d'être conduits et gérés par les classes d'actifs, ou à l'intérieur du portefeuille complémentaire sous la gouverne du groupe du chef des placements. Le groupe de travail sur l'investissement climatique se réunit tous les mois. Ses membres sont alors invités à partager les connaissances et les perspectives issues de leur champ d'expertise spécifique, ce qui permet de développer une expertise transversale au sein de l'organisation, laquelle est nécessaire pour exploiter avec succès les opportunités d'investissement liées au climat et pour ajuster périodiquement la stratégie d'investissement climatique le cas échéant.

Initiative Données et perspectives

Nous avons également lancé l'Initiative Données et perspectives afin de déployer les capacités analytiques et technologiques essentielles pour améliorer l'intégration des indicateurs ESG dans nos processus décisionnels d'investissement, nos outils et nos analyses. Cela comprend le déploiement d'applications et d'une infrastructure de données pour fournir des connaissances sur la nouvelle stratégie climatique d'Investissements PSP et suivre les progrès réalisés par rapport à nos objectifs climatiques. Cette initiative mise également sur le développement des connaissances quant à la relation entre les émissions de carbone et la performance financière.

Groupe de travail sur les obligations vertes

Dans le cadre de notre nouveau programme d'obligations vertes lancé au cours de l'exercice 2022, un groupe de travail sur les obligations vertes a été créé. Ce groupe, qui a joué un rôle central dans l'élaboration de notre cadre de référence des obligations vertes, est responsable d'évaluer et de sélectionner les actifs admissibles à l'émission d'obligations vertes, de gérer le registre des obligations vertes et le processus d'émission, et de surveiller les indicateurs de performance environnementale pertinents aux fins du rapport d'impact. Il est composé de représentants des groupes Trésorerie, Investissement responsable, Affaires juridiques et de diverses classes d'actifs, notamment Placements immobiliers, Placements en infrastructures et Ressources naturelles.

En février 2022, Investissements PSP a émis une première obligation verte sur dix ans d'un montant de 1,0 milliard de dollars conformément à son [Cadre de référence des obligations vertes](#) publié plus tôt ce mois-là.

Notre cadre de référence des obligations vertes et notre émission inaugurale nous permettront de contribuer à une économie sobre en carbone et de répondre à la demande croissante des investisseurs pour des produits durables. Le produit de l'obligation verte sera utilisé pour financer des projets ayant un impact environnemental élevé ou pouvant améliorer la performance environnementale au fil du temps.

Notre cadre de référence des obligations vertes a obtenu la cote environnementale de « Vert Moyen » et la mention la plus élevée en matière de gouvernance, soit « Excellent », de la part de CICERO Shades of Green, un évaluateur indépendant de cadres de référence des obligations vertes reconnu par la communauté internationale.

Stratégie

Présenter les répercussions réelles et potentielles des risques et des opportunités liés aux changements climatiques sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation, si cette information est pertinente.

Les répercussions potentielles des changements climatiques sur les gestionnaires de régimes de pension tels qu'Investissements PSP sont diverses et interconnectées avec de nombreux enjeux économiques, sociaux et de durabilité. L'ampleur et la complexité des changements climatiques en font un défi sociétal unique, particulièrement dans le contexte des processus décisionnels en matière d'investissement et de construction de portefeuille.

Comme nous l'expliquons de façon plus détaillée dans notre feuille de route pour la stratégie climatique, cette complexité nous incite à déployer une approche globale au sein de l'organisation afin de minimiser les risques liés au climat et maximiser notre exposition aux opportunités liées aux changements climatiques qui s'alignent sur l'Accord de Paris. Nous effectuons annuellement une analyse des scénarios climatiques ainsi que des tests de résilience de notre portefeuille stratégique; nous tenons compte des risques climatiques matériels dans nos décisions d'investissement; nous considérons les opportunités d'investissement qui contribuent à la transition vers une économie sobre en carbone; et nous encourageons une meilleure divulgation des émissions sur les risques liés aux changements climatiques par les sociétés dans lesquelles nous investissons par le biais d'un actionariat engagé. Pour en savoir plus, veuillez consulter la section « Gestion des risques » ci-dessous et notre [Rapport IR 2022](#).

Nous comprenons que nous avons un rôle important à jouer, le cas échéant, en maintenant un dialogue continu avec les sociétés dans lesquelles nous investissons, en les encourageant à adopter des cibles climatiques ambitieuses et à divulguer de façon rigoureuse leurs informations financières liées au climat. Cela nous permet d'élever nos propres pratiques de divulgation et d'intégration des enjeux climatiques ainsi que d'investir nos capitaux dans les entreprises les mieux positionnées pour offrir des rendements durables à long terme.

a) Description des risques et des opportunités à court, moyen et long terme liés aux changements climatiques que l'organisation a relevés.

Dans son [Rapport spécial](#) sur le réchauffement de la planète de 1,5 °C, le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) – le principal organisme scientifique

international effectuant l'évaluation des changements climatiques – a conclu que les émissions mondiales nettes d'origine humaine devront diminuer d'environ 45 pour cent par rapport au niveau de 2010 d'ici 2030, et qu'elles devront atteindre la carboneutralité vers 2050 afin d'éviter les impacts les plus catastrophiques des changements climatiques. À l'heure actuelle, le monde n'est pas en mesure de réaliser les importantes réductions d'émissions nécessaires pour atteindre cet objectif. Les scientifiques observent présentement un réchauffement estimé à au moins 1,1°C¹. Malheureusement, les effets à court terme des changements climatiques systémiques se font déjà sentir à travers le monde et se manifestent par des événements météorologiques extrêmes. De plus, le [Rapport 2022 du GIEC sur les impacts, l'adaptation et la vulnérabilité](#) a conclu que les impacts négatifs des changements climatiques sont plus répandus et plus graves que prévu.

Nous savons que les changements climatiques peuvent avoir des impacts directs et indirects sur nos investissements et que ces deux types d'impacts doivent être considérés de façon robuste lors de la mise en œuvre de nos stratégies. Les impacts peuvent se manifester de deux façons :

- Directement, par le biais d'événements météorologiques extrêmes ayant une incidence sur la productivité des actifs, ou par le biais de politiques climatiques publiques ayant un impact direct sur l'économie, comme une tarification du carbone applicable à l'ensemble de l'économie. Ces impacts directs sont connus comme étant les risques physiques et de transition.
- Indirectement, par le biais des ajustements de prix visant à refléter les risques et opportunités liés au climat. Ces ajustements surviennent lorsque les marchés financiers anticipent les impacts futurs directs de leur occurrence réelle ou potentielle.

Cette année, Investissements PSP a collaboré avec Ortec Finance pour prendre en compte trois trajectoires climatiques possibles et leurs impacts potentiels pour le portefeuille de PSP. Ortec a identifié les impacts directs et indirects des scénarios utilisés et le groupe du chef des placements d'Investissements PSP a analysé ces résultats. Les principales conclusions sont présentées en détail dans cette section.

¹ Tollefson, Jeff. « IPCC climate report: Earth is warmer than it's been in 125,000 years. » Nature (2021).

Court terme (avant 2030) :

- Du point de vue des risques d'investissement, selon la gravité et la fréquence des impacts, l'augmentation des risques physiques pourrait entraîner des risques de marché et des risques de crédit pour le système financier. Les risques de marché se manifestent généralement par des réductions de la valeur des actifs financiers tandis que les risques de crédit proviennent de la réduction de la valeur des actifs utilisés comme garantie. Les facteurs sous-jacents pourraient inclure une baisse des chiffres d'affaires des émetteurs causée par les fermetures temporaires de magasins, les perturbations des chaînes d'approvisionnement, les infrastructures endommagées, la dépréciation des actifs, la hausse des coûts d'assurance et l'augmentation des dépenses de reconstruction.
- Au-delà des risques physiques, les risques de transition à court terme sont également de plus en plus présents. Au cours de l'année dernière, plusieurs gouvernements ont introduit de nouvelles exigences législatives et réglementaires importantes pour freiner les émissions de GES des activités économiques en place. Bien que ces efforts politiques soient louables et augmentent la probabilité d'atteindre les cibles de réduction à long terme énoncées par le GIEC, ils introduisent toutefois des risques de pertes financières pour les investissements existants positionnés de façon inadéquate pour la transition vers une économie sobre en carbone. Selon nous, les entreprises qui prennent des mesures à court terme pour établir des cibles de réduction des émissions de carbone et mesurer leurs progrès par rapport à des normes crédibles telles que l'initiative Science Based Targets (SBTi) sont susceptibles de diminuer leurs risques de transition.
- Compte tenu de ces dynamiques liées aux risques physiques et de transition, il est possible que les investisseurs aient sous-estimé les impacts à court terme des changements climatiques dans leurs modèles et leur projections financières. Nous croyons que le fait de veiller à ce que les considérations liées aux changements climatiques soient bien intégrées dans le processus décisionnel des investissements peut réduire ces risques de façon considérable.
- Pour les investisseurs institutionnels qui gèrent des portefeuilles diversifiés à travers plusieurs classes d'actifs, secteurs et régions, l'alignement d'un portefeuille sur un scénario mondial carboneutre et sur une trajectoire de 1,5°C représente un défi conceptuel et analytique important. Le manque actuel de divulgation des données et l'absence de cadre optimal ou mondialement accepté empêchent les investisseurs d'effectuer une évaluation quantitative de la résilience climatique de leur portefeuille d'investissement. Il n'existe pas non plus de cadre mondialement accepté pour mesurer le degré de maturité des entreprises face à la transition. Sans un cadre de référence robuste et complet, les investisseurs pourraient échouer à positionner adéqua-

tement leur portefeuille sur la trajectoire de carboneutralité, ce qui peut potentiellement mener à une mauvaise allocation des capitaux et à une piètre performance des investissements.

- En réponse à ce défi, Investissements PSP a développé à l'interne une taxonomie des actifs verts dont les détails sont présentés dans notre feuille de route pour la stratégie climatique, notre [guide sur la taxonomie des actifs verts](#) et notre [Rapport IR 2022](#). Sur la base des résultats de notre étude inaugurale, nous avons établi des objectifs d'investissement et de dialogue actionnarial à court terme afin de positionner notre portefeuille adéquatement face aux risques et opportunités liés aux changements climatiques.

Moyen terme (2030 à 2040) :

- À moyen terme, les risques physiques et de transition liés aux changements climatiques sont susceptibles de s'intensifier. En l'absence de progrès significatifs pour réduire les émissions, la température s'approchera du seuil de 2°C, ce qui entraînera davantage de catastrophes naturelles. Cela pourrait avoir une incidence particulièrement grave sur la santé humaine, l'eau douce et les systèmes alimentaires.
- À moyen terme, nous croyons que les autorités réglementaires adopteront des mesures politiques supplémentaires. Par conséquent, les investissements à forte intensité de carbone pourraient donc être confrontés à des exigences réglementaires de plus en plus strictes, érodant leur capacité à générer des rendements et entraînant une possible baisse des valorisations. De plus, nous anticipons que les risques physiques s'intensifieront, ce qui se traduira par des événements météorologiques extrêmes plus fréquents et ayant des impacts plus importants.
- Du point de vue des opportunités, les produits, technologies et services sobres en carbone arriveront à maturité au cours de cette période et l'offre et la demande de solutions de décarbonation augmenteront. Ce contexte créera de nouvelles opportunités pour transformer les modèles d'affaires.

Long terme (après 2040) :

- À long terme, les risques liés aux changements climatiques pourraient se présenter selon différentes trajectoires : la réussite de l'Accord de Paris ou l'échec de la transition. En ce qui concerne la réussite de l'Accord de Paris, la transition vers la carboneutralité peut se manifester de manière ordonnée ou désordonnée.

Comme le souligne Ortec Finance, chacune de ces trajectoires présente des caractéristiques uniques :

Carboneutralité ordonnée d'ici 2050	Carboneutralité désordonnée d'ici 2050	Trajectoire d'échec de la transition
<ul style="list-style-type: none"> • Transition rapide et harmonieuse • Dynamique de prise en compte dans la valorisation des marchés échelonnée sur les quatre premières années • Impacts physiques freinés 	<ul style="list-style-type: none"> • Désinvestissement soudain en 2025 pour aligner les portefeuilles sur les objectifs de l'Accord de Paris entraînant des perturbations sur les marchés financiers, une revalorisation soudaine des actifs inexploitable (<i>stranded assets</i>) et un choc de sentiment • Impacts physiques freinés 	<ul style="list-style-type: none"> • Échec de l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris et réchauffement planétaire atteignant 4,3°C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici 2100 • Impacts physiques graduels sévères et impacts météorologiques extrêmes • Valorisation des marchés reflétant les risques physiques des 40 prochaines années de 2026 à 2030 et les risques des 40 à 80 prochaines années de 2036 à 2040
Augmentation de la température moyenne de 1,5°C	Augmentation de la température moyenne de 1,5°C	Augmentation de la température moyenne de 4,3°C d'ici 2100

- Le scénario d'échec de la transition génère des rendements inférieurs par rapport à un scénario de carboneutralité ordonnée, l'impact le plus important provenant de l'augmentation des risques physiques. De plus, les changements climatiques devraient entraîner une hausse de l'inflation, en particulier dans les pays émergents, mais l'impact sur l'inflation canadienne devrait être limité par rapport aux autres pays.
- De manière générale, nous nous attendons à ce que les risques liés aux chaînes d'approvisionnement augmentent en raison de l'accroissement des risques physiques liés aux changements climatiques. Cela pourrait avoir un impact négatif sur la capacité des entreprises à s'approvisionner en matières premières dans le cadre de leur cycle de production. Le transport des marchandises pourrait également devenir plus complexe si des infrastructures physiques sont affectées, comme les routes et les ponts. Cela pourrait entraîner une hausse de l'inflation et une réduction des marges d'exploitation des entreprises opérant dans des secteurs et des régions spécifiques.
- De plus, la connectivité des changements climatiques avec d'autres enjeux de durabilité, comme la biodiversité, constitue un risque supplémentaire important pour les investisseurs à long terme et les détenteurs d'actifs. La biodiversité favorise et renforce l'atténuation et l'adaptation du climat, tandis que les changements climatiques peuvent entraîner la dégradation et la perte de la biodiversité terrestre et marine. La transformation continue des écosystèmes terrestres et océaniques/côtiers et la perte

de biodiversité, exacerbées par la pollution et les changements d'affectation des sols, pourraient potentiellement menacer les moyens de subsistance et la sécurité alimentaire, ce qui, à son tour, pourrait avoir un impact significatif sur les marchés financiers mondiaux.

- Bien que les risques climatiques à long terme ne soient pas entièrement connus ou compris, si les émissions continuent d'augmenter, il y a une probabilité accrue que les impacts des changements climatiques s'entrecroisent avec la sécurité alimentaire, l'énergie, l'eau et les tensions géopolitiques. Cela pourrait avoir des impacts importants et perturbateurs sur les émetteurs et ainsi créer un environnement difficile pour Investissements PSP et son objectif de générer des rendements positifs à long terme. Cela dit, selon notre analyse des scénarios climatiques (détaillée ci-dessous), notre portefeuille stratégique obtiendrait une meilleure performance par rapport à son portefeuille de référence.
- En ce qui a trait aux opportunités, les fournisseurs de solutions sobres en carbone présentent un important potentiel d'innovation et de développement technologique à grande échelle afin d'atténuer ces impacts et d'y faire face. Ce potentiel peut se traduire par de nouvelles opportunités de croissance pour les émetteurs qui sont bien alignés sur la transition vers une économie sobre en carbone ou qui fournissent des produits, des technologies et des services qui soutiennent l'adaptation aux changements climatiques.

b) Description des répercussions des risques et des opportunités liés aux changements climatiques sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation.

Pour les investisseurs institutionnels à long terme comme Investissements PSP, les risques et les opportunités liés aux changements climatiques, notamment ceux identifiés au point précédent, présentent de nouvelles opportunités et de nouveaux défis. Au cours de la dernière année, nous avons considérablement accéléré nos efforts pour mieux évaluer et traiter les risques et les opportunités que représentent les changements climatiques pour notre stratégie d'investissement.

Comme mentionné dans la section ci-dessus, le manque de cadres d'alignement de la transition climatique au niveau du portefeuille disponible sur le marché aujourd'hui nous a poussé à développer notre propre taxonomie des actifs verts et à réaliser notre premier exercice de référence afin de mieux comprendre notre exposition aux risques et opportunités climatiques à travers notre portefeuille d'investissement et d'identifier les moyens potentiels d'orienter notre dialogue actionnarial avec les sociétés en portefeuille, le cas échéant, vers des opportunités de décarbonation pertinentes. Ce cadre nous permet également d'évaluer notre exposition à différents types d'investissements verts, de transition et à forte intensité de carbone. Veuillez consulter notre [guide sur la taxonomie des actifs verts](#) pour plus de détails.

À la suite de l'élaboration de cette taxonomie des actifs verts et des conclusions de notre premier exercice de référence, nous avons lancé notre première feuille de route pour la stratégie climatique avec l'ambition accrue de guider la réduction des émissions dans notre portefeuille d'investissement. Alors que la nécessité d'une action urgente en faveur du climat ne cesse de croître, Investissements PSP a établi des cibles climatiques tangibles à court terme, visant à soutenir des émissions carboneutres à l'échelle mondiale d'ici 2050. Les progrès seront suivis et divulgués chaque année, et des objectifs et plans supplémentaires seront élaborés et mis à jour régulièrement. Ces objectifs sont décrits en détail dans la section *Pleins feux sur notre stratégie climatique* de notre [Rapport IR 2022](#).

Au-delà de ces objectifs d'investissement et de dialogue actionnarial à court terme, nous nous sommes également fixé pour objectif de mesurer et de gérer l'empreinte carbone liée aux opérations de notre organisation. Nous avons effectué les premiers calculs et analyses, et nous y voyons une opportunité d'aligner nos activités et priorités d'entreprise sur notre approche d'investissement en matière de changements climatiques.

En février 2022, nous avons également lancé notre nouveau programme d'obligations vertes avec l'émission inaugurale de l'obligation verte sur dix ans d'un montant de 1,0 milliard de dollars canadiens et la publication de notre [cadre de référence des obligations vertes](#) basé sur les meilleures pratiques de l'[International Capital Market Association](#) (ICMA). Le produit net de l'obligation verte sera alloué à des actifs qui démontrent

une forte performance ESG et qui soutiennent la transition vers une économie sobre en carbone. Tous les actifs verts admissibles contribueront à un ou plusieurs des piliers du cadre de référence des obligations vertes d'Investissements PSP. Notre cadre de référence des obligations vertes a obtenu une cote environnementale de « Vert Moyen » et la mention la plus élevée en matière de gouvernance, « Excellent », de la part de [CICERO Shades of Green](#), un évaluateur indépendant de cadres de référence des obligations vertes reconnu par la communauté internationale.

c) Description de la résilience de la stratégie de l'organisation, compte tenu de différents scénarios liés aux changements climatiques, y compris un scénario de 2°C ou moins.

Du point de vue de l'allocation stratégique des actifs, notre approche sur plusieurs années en matière de changements climatiques comprend une analyse des scénarios climatiques et des tests de résilience (*stress-test*), qui nous aident à comprendre comment les changements climatiques peuvent influencer la performance des investissements à court et à long terme et quelles mesures pourraient être prises pour protéger et mieux positionner notre portefeuille d'actifs. Réalisé chaque année depuis 2019, cet exercice améliore notre compréhension des impacts des risques physiques et de transition des changements climatiques sur notre allocation d'actifs à long terme. Cette année, une analyse supplémentaire a été entreprise pour évaluer la résilience du portefeuille stratégique par rapport au portefeuille de référence dans un scénario de 1,5°C. Cette analyse constitue une étape supplémentaire dans l'approche d'analyse de scénarios d'Investissements PSP, qui incluait jusqu'ici des analyses sur des scénarios de 2°C, 3°C et 4°C, ce qui procure une variété raisonnable de scénarios climatiques.

La gestion active, la construction dynamique de portefeuille et les choix d'investissements tenant compte du climat mènent à un meilleur positionnement du portefeuille stratégique par rapport au portefeuille de référence. Ainsi, le profil risque-rendement du portefeuille est mieux positionné dans le contexte des changements climatiques.

De plus, l'importante diversification parmi les classes d'actifs et les régions du portefeuille stratégique d'Investissements PSP assure un meilleur positionnement risque-rendement par rapport au portefeuille de référence dans tous les scénarios climatiques analysés. Ce résultat est attribuable à notre gestion active, à notre construction de portefeuille dynamique et à notre historique de choix d'investissements qui tiennent compte du climat à travers les classes d'actifs et les régions.

Nous sommes fiers que cette analyse de scénarios indépendante ait confirmé la résilience de la stratégie du portefeuille global d'Investissements PSP dans le cadre de divers scénarios climatiques, incluant ceux de carboneutralité ordonnée, de carboneutralité désordonnée et d'échec de la transition d'ici 2050.

Gestion des risques

Expliquer de quelle manière l'organisation détermine, évalue et gère les risques liés aux changements climatiques.

Les risques liés aux changements climatiques peuvent se manifester sous diverses formes dans les portefeuilles d'investissement. Comme l'ont démontré les récentes catastrophes naturelles, les risques physiques liés aux événements météorologiques extrêmes et aux virages à long terme des modèles climatiques peuvent perturber les activités d'affaires et avoir une incidence négative sur les économies locales et régionales et, par conséquent, sur les actifs réels. Les risques de transition, quant à eux, sont ceux induits par les réponses de la société afin d'éviter les pires répercussions des changements climatiques, y compris les virages politiques, législatifs, technologiques et de marché résultant des mesures d'atténuation et d'adaptation. Investissements PSP entreprend des activités pour minimiser et gérer les deux aspects des risques climatiques.

a) Description des processus appliqués par l'organisation pour déterminer et évaluer les risques liés aux changements climatiques.

Notre processus d'identification et d'évaluation des risques liés au climat est réalisé au niveau du portefeuille global et de chaque investissement.

Analyse descendante de scénarios de changements climatiques :

Au niveau du portefeuille global, nous effectuons une analyse annuelle des scénarios de changements climatiques et des tests de résilience dans le cadre de notre processus annuel de révision de la construction de portefeuille afin d'évaluer la résilience de notre allocation stratégique d'actifs à long terme. Cette évaluation nous informe sur les classes d'actifs ou les secteurs qui sont davantage exposés aux risques physiques et de transition. À partir de cette analyse, Investissements PSP a réaffirmé son point de vue selon lequel les effets négatifs des changements climatiques sont susceptibles de se matérialiser plus tôt que prévu et de façon plus sévère en raison du retard des mesures mondiales de réduction des émissions de GES, comme convenu dans l'Accord de Paris.

En général, pour tous les scénarios climatiques envisagés, les investisseurs devraient s'attendre à des rendements inférieurs à ceux d'un monde dans lequel les risques systémiques liés aux changements climatiques n'existeraient pas, étant donné que les risques physiques et de transition ne sont probablement pas entièrement pris en compte par les acteurs des marchés financiers. Toutefois, un scénario de carboneutralité – même désordonné – permettrait une stabilisation des économies mondiales une fois la transition complétée. Cela démontre la

nécessité pour les investisseurs de maintenir un dialogue actif avec les sociétés et les émetteurs de dettes souveraines pour développer des plans de transition crédibles. Pour cette raison, la stratégie d'Investissements PSP en matière de changements climatiques tient compte des émissions actuelles de GES, mais aussi des engagements à long terme soutenus par des preuves tangibles. Au besoin, les risques identifiés dans cette analyse sont présentés au chef de la direction et au comité de direction.

Analyse ascendante des placements en matière de changements climatiques

Le degré de vérification diligente que nous effectuons sur nos placements est basé sur la sensibilité d'un actif ou d'une société donnée face aux risques climatiques. Pour les investissements gérés à l'interne, nous examinons si les risques physiques ou de transition pourraient avoir un impact important sur la valeur de la société, en fonction du secteur et de la région dans lesquels elle opère. Les risques physiques et de transition matériels ainsi que les opportunités sont ensuite évalués au cours du processus de vérification diligente, y compris les plans de transition crédibles et la divulgation des émissions.

Pour en savoir plus au sujet de notre cadre d'intégration ESG pour nos investissements gérés à l'interne, veuillez vous référer à la section *Placements gérés à l'interne* de notre [Rapport IR 2022](#).

Par exemple, nos actifs réels (infrastructures, immobilier et ressources naturelles) sont généralement plus sensibles aux risques physiques des changements climatiques par rapport aux actions inscrites en bourse ou aux titres à revenu fixe. Dans ce cas, nous effectuons une évaluation initiale de la sensibilité aux risques physiques à l'aide de notre plateforme d'analyse des risques physiques. L'évaluation initiale modélise l'impact des catastrophes naturelles, y compris les événements météorologiques extrêmes, les périodes de sécheresse, les feux de forêt, les inondations côtières, les inondations fluviales, le stress hydrique, les cyclones tropicaux et autres, sur chaque type d'actif considéré et en fonction de leur vulnérabilité spécifique et de leur emplacement géographique. La plateforme fournit une mesure, connue sous le nom de perte annuelle moyenne modélisée, qui estime les impacts financiers (les pertes) qu'un actif peut subir en raison de catastrophes physiques dans différents scénarios climatiques et sur différentes périodes. Cette mesure permet d'effectuer des comparaisons entre les régions et les opportunités d'investissement, et les résultats peuvent être agrégés pour l'ensemble du portefeuille. Si un investissement particulier est considéré comme étant beaucoup plus à risque, nous effectuons géné-

ralement une analyse plus approfondie des risques climatiques en faisant appel à des experts externes et à des consultants spécialisés. Les principaux résultats de cette analyse sont alors communiqués au comité de placement et de gestion des risques pour la prise de décision finale.

Nous déterminons et évaluons les risques de transition liés aux changements climatiques en effectuant une première analyse de sensibilité à l'aide des données sur les GES publiées par les sociétés. Cette analyse appelée *contribution marginale à l'empreinte carbone* nous donne un aperçu de l'impact de l'ajout d'un investissement donné sur l'empreinte carbone globale du portefeuille d'Investissements PSP, mais aussi de la contribution par rapport aux autres investissements existants dans le portefeuille ou à l'extérieur (comparaison avec les pairs). Nous évaluons également la stratégie de transition de l'émetteur, y compris ses cibles de réduction des émissions de carbone à court et à long terme. Du point de vue de l'exposition aux risques climatiques, nous fournissons aussi des informations concernant le positionnement d'un actif sur notre taxonomie bidimensionnelle des actifs verts, notamment en définissant si un actif particulier est considéré comme vert, en transition ou à forte intensité de carbone. Le positionnement d'un investissement selon notre taxonomie des actifs verts fournit une estimation de son exposition fondamentale aux risques de transition liés aux changements climatiques, puisqu'il couvre à la fois sa performance en matière de GES et sa stratégie tournée vers l'avenir en matière de changements climatiques.

En ce qui concerne l'intégration de nouveaux gestionnaires externes et gestionnaires de fonds, nous interrogeons les partenaires pour comprendre comment ils prennent en compte les risques et les opportunités liés aux changements climatiques lorsqu'ils investissent en notre nom. Cette année, nous avons mis à jour notre cadre d'évaluation pour les gestionnaires externes et gestionnaires de fonds afin d'inclure les considérations relatives aux changements climatiques, en complément à l'identification des autres risques ESG. Pour en savoir plus, veuillez consulter la section *Placements gérés à l'externe* dans notre [Rapport IR 2022](#).

Enfin, dans le cadre de notre engagement à nous aligner sur les meilleures pratiques de l'industrie en matière d'évaluation des risques et des opportunités liés aux changements climatiques des investissements, nous tirons souvent parti de nos relations avec des consultants externes et des experts de l'industrie. Nous nous efforçons d'approfondir continuellement notre compréhension des risques potentiels de perte de valeur associés aux changements climatiques, ainsi que des bénéfices et des opportunités potentiels à l'échelle des principales industries. Au-delà des risques, nous recherchons également les dernières perspectives du marché sur la façon dont la transition vers une économie sobre en carbone stimule

l'innovation et la croissance dans de nombreux secteurs, créant ainsi des occasions intéressantes pour les investisseurs à long terme comme Investissements PSP.

b) Description des processus appliqués par l'organisation pour gérer les risques liés aux changements climatiques.

Conformément à notre mandat, nous gérons les risques et les opportunités liés aux changements climatiques : (i) en intégrant les considérations importantes liées aux changements climatiques à chaque étape de notre processus d'investissement et dans le cadre de nos activités de construction de portefeuille; (ii) en cherchant à saisir les opportunités d'investissement liées à la transition vers une économie sobre en carbone et en travaillant à la réduction des émissions de carbone dans l'ensemble de notre portefeuille; (iii) en nous engageant auprès des émetteurs, le cas échéant, afin d'encourager une saine gouvernance et gestion des risques liés aux changements climatiques, y compris des engagements crédibles en matière de transition, et en soutenant une meilleure divulgation par rapport au cadre du TCFD le cas échéant et (iv) en intensifiant nos efforts de collaboration avec des organisations reconnues afin d'améliorer notre compréhension collective des changements climatiques et de leurs impacts potentiels.

À titre d'investisseur, l'un de nos rôles est de gérer de façon responsable les actifs qui nous sont confiés. Nous maintenons un dialogue continu avec les sociétés et les gestionnaires pour promouvoir et améliorer les pratiques ESG pertinentes, le cas échéant, y compris les pratiques liées au climat². Nous croyons que ces dialogues nous permettent d'influencer l'adoption de pratiques d'affaires durables par les entreprises et d'améliorer leur performance globale à long terme.

Au cours de la dernière année, nous avons accru nos activités d'engagement auprès des sociétés et des gestionnaires portant sur les plans de décarbonation et les pratiques de gestion d'actifs alignées sur les objectifs fondés sur la science, afin d'assurer la résilience des plans d'affaires face aux changements climatiques.

En ce qui a trait au soutien des objectifs à long terme de l'Accord de Paris, nous cherchons de plus en plus à nous assurer que nos investissements démontrent un alignement avec les trajectoires de réduction d'émissions sectorielles telles que décrites dans le scénario « Net Zero » de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), les orientations de l'initiative Science-Based Targets (SBTi), les trajectoires de décarbonation sectorielles du Réseau de leadership d'investisseurs (RLI) ou d'autres cadres crédibles s'alignant sur un scénario climatique de 1,5 degré.

² Pour en savoir plus sur notre approche de dialogue actionnarial, veuillez consulter la page 27 du [Rapport IR 2022](#).

Bien que le désinvestissement des actifs à forte intensité de carbone puisse avoir un impact sur les mesures de l'empreinte carbone de notre portefeuille, il pourrait ne pas se traduire par une réduction des émissions de GES dans le monde réel. Dans cet esprit, Investissements PSP favorise une approche axée sur le dialogue actionnarial (le cas échéant) et non sur le désinvestissement. Cependant, en intégrant efficacement les risques et les opportunités ESG dans nos décisions d'investissement et la gestion des actifs, nous pouvons exclure des investissements dont les risques financiers à long terme ne correspondent pas à nos convictions en matière de placement et à la réalisation de notre mandat.

Notre approche et nos attentes

Nous exigeons des conseils d'administration et des dirigeants d'entreprises qu'ils intègrent les risques et les opportunités liés au climat dans leur stratégie et leurs opérations, et qu'ils divulguent les informations matérielles permettant aux actionnaires de prendre des décisions éclairées. Lorsque les conseils d'administration ne parviennent pas à démontrer une prise en compte adéquate des impacts physiques et de transition liés aux changements climatiques, nous envisageons, à la lumière des considérations de valeur et de risque pour le portefeuille, de voter contre l'élection des directeurs responsables afin d'accroître leur imputabilité. En général, nous soutenons aussi les propositions d'actionnaires visant à améliorer les divulgations sur le climat.

Sur les marchés publics, des propositions de type *Say-on-Climat* ont ouvert une nouvelle voie aux actionnaires pour donner leur avis sur les plans de transition des sociétés. Nous croyons que les investisseurs ont un rôle à jouer face à ce nouvel outil de dialogue actionnarial afin de promouvoir l'adoption des meilleures pratiques. En exprimant clairement nos attentes aux entreprises à l'égard de leur plan de transition, notamment en matière de structure de gouvernance saine, d'imputabilité des dirigeants face à la supervision de la stratégie climatique ainsi que l'alignement du plan sur la science du climat, nous encourageons les entreprises à rendre leurs efforts de transition plus crédibles tout en protégeant les intérêts des actionnaires.

Selon la position détenue par Investissements PSP et en fonction d'une évaluation au cas par cas, nous favorisons des engagements pragmatiques pour exprimer notre point de vue sur la transition énergétique et déterminer si la direction a la capacité et la volonté d'améliorer ses pratiques de divulgation en matière de climat.

c) Description de la manière dont les processus appliqués pour déterminer, évaluer et gérer les risques liés aux changements climatiques sont intégrés à la gestion globale de l'organisation.

À travers notre analyse des risques et des opportunités liés aux changements climatiques, nous cherchons à comprendre les conséquences des changements climatiques sur notre capacité à générer des rendements positifs à long terme, et donc à réaliser notre mandat. Notre approche d'intégration des enjeux climatiques est hautement collaborative, les équipes d'investissement et le groupe IR travaillant ensemble pour évaluer les risques et les opportunités liés aux pratiques d'une entreprise. Nous croyons qu'en assurant une forte intégration à l'échelle du portefeuille global, nous parvenons à protéger et à améliorer la valeur financière à long terme pour nos bénéficiaires.

Mesures et cibles

Présenter les mesures et les cibles utilisées pour évaluer et gérer les risques et les opportunités pertinents liés aux changements climatiques, si cette information est importante.

Mesures de l’empreinte carbone du portefeuille

Investissements PSP a commencé à mesurer l’empreinte carbone et l’intensité carbone de ses actifs sous gestion au cours de l’exercice 2017 et nous avons commencé à divulguer publiquement ces données en 2019. Depuis nos premières divulgations, nous sommes engagés à continuellement améliorer nos méthodologies, à améliorer la qualité des données sous-jacentes en ajoutant davantage de données sur les GES publiées au lieu d’utiliser des estimations ou des approximations, et à faire évoluer rapidement nos outils et systèmes d’analyse pour surveiller les risques et les opportunités climatiques.

Cette année, afin d’améliorer constamment notre divulgation conformément aux meilleures pratiques du marché et sur la base des recommandations du TCFD, nous publions trois mesures différentes de l’empreinte carbone de notre portefeuille :

1. Intensité carbone moyenne pondérée;
2. Émissions financées (approche fondée sur le PCAF)³;
3. Empreinte carbone (approche basée sur l’équité seulement).

La mesure de l’intensité carbone moyenne pondérée est la méthode de comptabilité carbone privilégiée par Investissements PSP. Il s’agit d’une mesure recommandée par le TCFD et utilisée dans notre feuille de route pour la stratégie climatique et notre taxonomie des actifs verts. La mesure des émissions financées est le plus récent ajout à nos divulgations sur le climat et fournit des informations utiles pour comprendre les émissions résultant des activités financées par les portefeuilles de prêts et d’investissements. Enfin, nous avons continué à divulguer l’empreinte carbone de notre portefeuille à des fins de comparaison cette année, mais nous prévoyons éliminer progressivement cette mesure au fil du temps.

Le tableau ci-dessous présente ces trois mesures de façon détaillée :

Mesure	Intensité carbone moyenne pondérée (tonnes de CO ₂ e/million \$ revenus)	Émissions financées – selon le PCAF (tonnes CO ₂ e/million \$ investi sur une base de valeur de l’entreprise)	Empreinte carbone du portefeuille – basée sur l’équité seulement (tonnes CO ₂ e/million \$ investi sur une base d’équité)
Description	Présente l’exposition du portefeuille aux entreprises à forte intensité de carbone en mesurant les émissions de carbone normalisées par les revenus.	Présente le total des émissions de carbone d’un portefeuille, normalisé par sa valeur marchande, sur la base de la valeur d’entreprise des investissements sous-jacents.	Présente les émissions de carbone d’un portefeuille normalisé par sa valeur marchande, sur la base de l’équité seulement. Cette méthodologie ne permet pas d’inclure les titres de dette.
Formule de comptabilisation du carbone	$\sum_i^n \frac{\text{Juste valeur marchande des actifs de l'émetteur}_i}{\text{Juste valeur marchande du portefeuille de PSP}} \cdot \frac{\text{Émission des GES de l'émetteur}_i}{\text{Revenus de l'émetteur}_i}$	$\text{Émissions financées} = \sum_c \frac{\text{Montant de la dette en cours}_c}{\text{Équité total} + \text{dette}_c} \times \text{Émission de l'entreprise}_c$	$\sum_i^n \frac{\text{Juste valeur marchande des actifs de l'émetteur}_i}{\text{Cap. boursière de l'émetteur}_i} \cdot \text{Émissions des GES de l'émetteur}_i$
Méthodologie en bref	<ol style="list-style-type: none"> 1. Normaliser les émissions de Type 1 et de Type 2 de la société par les revenus de la société 2. Multiplier par la pondération dans le portefeuille PSP 3. Additionner les données de tous les portefeuilles et du portefeuille global 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Calculer le facteur d’attribution de PSP en fonction de l’exposition (actions et dette) sur la valeur marchande de l’entreprise 2. Multiplier le facteur d’attribution par les émissions de Type 1 et de Type 2 de la société 3. Additionner les données de tous les portefeuilles et du portefeuille global 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Calculer le facteur d’attribution de PSP, basé sur l’exposition à l’équité, par rapport à la valeur marchande de l’entreprise 2. Multiplier le facteur d’attribution par les émissions de Type 1 et de Type 2 de la société 3. Additionner les données de tous les portefeuilles et du portefeuille global

³ PCAF fait référence à « Partnership for Carbon Accounting Financials », une nouvelle norme mondiale de comptabilité et de divulgation pour l’industrie financière.

Mesure	Intensité carbone moyenne pondérée (tonnes de CO ₂ e/million \$ revenus)	Émissions financées – selon le PCAF (tonnes CO ₂ e/million \$ investi sur une base de valeur de l'entreprise)	Empreinte carbone du portefeuille – basée sur l'équité seulement (tonnes CO ₂ e/million \$ investi sur une base d'équité)
Total des actifs sous gestion dans le champ d'application	87 % (+11 % par rapport à l'année dernière)	87 % (nouvelle mesure cette année)	77 % (inférieur aux deux autres mesures puisque les titres de créance sont exclus)
Types d'actifs dans le champ d'application	<p>Marchés privés : les placements directs et indirects dans des fonds de placement privés, de placements en infrastructures, de placements immobiliers, de placements en ressources naturelles, les titres de créance et le portefeuille complémentaire</p> <p>Marchés publics : les actions détenues en positions longues dans les stratégies d'actions (actives et passives), les placements gérés à l'externe, l'exposition aux actions sous-jacentes par le biais de swaps de rendement total</p>	<p>Marchés privés : les placements directs et indirects dans des fonds de placement privés, de placements en infrastructures, de placements immobiliers, de placements en ressources naturelles, les titres de créance et le portefeuille complémentaire</p> <p>Marchés publics : les actions détenues en positions longues dans les stratégies d'actions (actives et passives), les placements gérés à l'externe, l'exposition aux actions sous-jacentes par le biais de swaps de rendement total</p>	<p>Marchés privés : les placements directs et indirects dans des fonds de placement privés, de placements en infrastructures, de placements immobiliers et de placements en ressources naturelles ainsi que le portefeuille complémentaire</p> <p>Marchés publics : les actions détenues dans les stratégies longues (actives et passives), les placements gérés à l'externe, l'exposition aux actions sous-jacentes par le biais de swaps de rendement</p>
Types d'actifs hors du champ d'application	<p>Marchés privés : tout solde associé aux fonds de roulement, aux liquidités ou aux titres de créance et les fonds de fonds</p> <p>Marchés publics : les actions détenues dans les stratégies longues et courtes, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les liquidités et instruments de marché monétaire, les produits dérivés, les titres détenus par le biais de fonds négociés en bourse (FNB)</p>	<p>Marchés privés : tout solde associé aux fonds de roulement, aux liquidités ou aux titres de créance et les fonds de fonds</p> <p>Marchés publics : les actions détenues dans les stratégies longues et courtes, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les liquidités et instruments de marché monétaire, les produits dérivés, les titres détenus par le biais de fonds négociés en bourse (FNB)</p>	<p>Marchés privés : les titres de créance, les obligations gouvernementales et de sociétés, tout solde associé aux fonds de roulement, aux liquidités ou aux titres de créance et les fonds de fonds</p> <p>Marchés publics : les actions détenues dans les stratégies longues et courtes, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les liquidités et instruments de marché monétaire, les produits dérivés, les titres détenus par le biais de fonds négociés en bourse (FNB)</p>

Intensité carbone moyenne pondérée

Notre mesure est utilisée pour calculer l'exposition du portefeuille aux entreprises à forte intensité de carbone. Recommandée par le TCFD, cette mesure correspond à l'approche privilégiée par Investissements PSP et a été utilisée dans le cadre de la mise en œuvre de notre feuille de route pour la stratégie climatique et de notre taxonomie des actifs verts.

Intensité carbone moyenne pondérée ⁴ (tonnes CO ₂ e/million \$ revenus)		
	2022	2021
Marchés publics	156	149
Marchés privés	170	99
Résultat total (tonnes CO ₂ e/ million \$ revenus)	166	116

L'intensité carbone moyenne pondérée d'Investissements PSP a augmenté d'environ 43 % cette année. Bien que cette augmentation soit importante, plusieurs facteurs permettent de l'expliquer :

- Comme le calcul de l'intensité carbone moyenne pondérée implique de normaliser les émissions de la société par ses revenus au cours de la même période, la mesure est fortement influencée par de grands événements macroéconomiques ayant pour effet de réduire les revenus.
- Nous avons amélioré notre méthodologie relative aux données et aux estimations sur les GES. Nous avons augmenté le pourcentage de données publiées par les sociétés émettrices et nous avons amélioré notre méthodologie pour les approximations de GES afin d'obtenir des estimations plus granulaires des sous-industries. Dans certains cas, cela a donné lieu à des estimations plus élevées que celles appliquées précédemment.
- Nous avons effectué plusieurs transactions significatives dans des secteurs présentant un potentiel élevé de transition vers une meilleure performance carbone au fil du temps. Ces positions ont pour effet d'augmenter notre intensité carbone moyenne pondérée à court terme.

⁴ Veuillez noter que le champ d'application a changé depuis le dernier rapport. L'inclusion des titres de créance et du portefeuille complémentaire ne permet pas une comparaison comparable.

Émissions financées : approche fondée sur le PCAF

Pour la première fois, Investissements PSP divulgue une mesure des émissions financées fondée sur les recommandations du [Partnership For Carbon Accounting Financials \(PCAF\)](#). Cette méthodologie permet d'inclure les placements en titres de créance et d'aligner les participants du marché sur une approche de divulgation portant sur la valeur des entreprises.

Dorénavant, nous viserons à évaluer notre portefeuille par rapport à une méthodologie basée sur cette approche sur une base annuelle.

Émissions financées (selon le PCAF) (tonnes CO ₂ e/million \$ investi selon la valeur de l'entreprise incluant les liquidités)		
	2022	2021
Émissions absolues (ktCO₂e)		
Marchés publics	2 871	S.O.
Marchés privés	7 575	
Actifs sous gestion dans le champ d'application (millions \$ investis)		
Marchés publics	53 953	S.O.
Marchés privés	131 270	
Émissions financées – selon le PCAF		
Résultat total (tonnes CO ₂ e/million \$ investi selon la valeur de l'entreprise incluant les liquidités)	56	S.O.

Notre application de la méthodologie du PCAF a divergé des recommandations actuelles à certains égards. Cette divergence s'inscrit dans l'esprit d'accroître la couverture totale de la mesure et d'assurer sa pertinence pour un investisseur institutionnel comme Investissements PSP.

- 1. Exclusion de fonds :** La norme PCAF ne fournit pas de recommandations explicites pour le calcul des émissions financées à travers des fonds d'investissement en actions, qu'ils soient listés en bourse ou non⁵. Étant donné notre exposition importante à ce type d'instrument, nous croyons que leur exclusion aurait un impact négatif sur le champ d'application et la validité de ce calcul. Nous avons donc décidé d'inclure ces investissements dans le but de fournir un portrait plus représentatif du total des émissions financées d'Investissements PSP dans ce calcul inaugural pour l'exercice 2022.
- 2. Disponibilité des données :** Les informations relatives aux investissements sous-jacents des fonds peuvent être difficiles à obtenir. Dans les cas où nous n'avons pas pu recueillir l'information sur la dette sous-jacente, nous avons utilisé une approche basée sur l'équité seulement. Cela a pour effet de surestimer le facteur d'attribution d'Investissements PSP. Plus spécifiquement, 72 % de notre mesure fondée sur le PCAF

a été calculé sur la valeur totale de l'entreprise. Le reste a été calculé sur l'équité seulement. Cette approche a été adoptée dans le but d'accroître la couverture de la mesure des émissions financées.

- 3. Exclusion des produits dérivés :** La norme PCAF ne fournit pas de recommandations explicites pour le calcul des émissions financées par le biais de produits dérivés. Notre portefeuille des marchés publics est exposé à des swaps de rendement total pour lesquels nous disposons d'informations sur les émissions de GES au niveau des investissements sous-jacents. Nous avons donc inclus ces investissements dans le but d'accroître la couverture et de fournir un portrait plus représentatif des émissions financées du portefeuille global d'Investissements PSP.

Nous croyons que la méthodologie du PCAF s'améliorera avec le temps.

⁵ [PCAF \(2020\). The Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry. Première édition. Page 44.](#)

Empreinte carbone du portefeuille : approche basée sur l'équité seulement

Pour permettre une comparaison avec nos mesures d'émissions de carbone de l'exercice 2021, nous avons continué à utiliser l'approche « équité seulement » pour l'exercice 2022. Cette approche consiste à utiliser les données sur les émissions de

GES d'une société et à les multiplier par le pourcentage en équité d'Investissements PSP dans cette société. Les émissions attribuées sont ensuite normalisées par la juste valeur marchande du portefeuille d'Investissements PSP.

Empreinte carbone du portefeuille – équité seulement (tonnes CO ₂ e/ million \$ investi sur la base de l'équité seulement)		
	2022	2021
Émissions absolues (ktCO₂e)		
Marchés publics	4 893	5 830
Marchés privés	9 065	10 198
Actifs sous gestion dans le champ d'application (millions \$ investis)		
Marchés publics	53 953	56 304
Marchés privés	113 496	102 839
Empreinte carbone du portefeuille – équité seulement		
Résultat total (tonnes CO ₂ e/ million \$ revenus)	83	101

Au cours de l'exercice 2022, l'empreinte carbone de notre portefeuille a diminué, passant de 101 à 83 tonnes de CO₂e par million de dollars investi. Deux principaux facteurs expliquent cette baisse de 17 % :

1. Sur la base de données comparables, nos émissions absolues attribuées ont diminué de 13 % au cours du dernier exercice. Cette baisse est notamment attribuable à la réduction des émissions de carbone des entreprises détenues en portefeuille et au ralentissement des activités économiques entraîné par la COVID-19⁶.
2. Les actifs sous gestion ont augmenté de 5,2 % au cours de cette période.

Notre méthodologie en détail

La méthodologie utilisée par Investissements PSP pour calculer l'empreinte carbone et les émissions financées d'un portefeuille est alignée sur le Protocole des GES (GHG Protocol) et basée sur les exigences de comptabilisation des émissions dans la chaînes de valeur des entreprises de PCAF (Type 3) et les normes de divulgation pour les activités d'investissement de catégorie 15.

Nous incluons les émissions de Type 1 et Type 2 des émetteurs dans nos mesures de l'empreinte carbone du portefeuille. Les émissions de Type 1 sont des émissions directes provenant

de sources appartenant aux sociétés en portefeuille ou sous leur contrôle, alors que les émissions de Type 2 sont associées à l'énergie qu'elles ont achetée.

Les émissions de Type 3 des émetteurs couvrent d'autres émissions de sources indirectes, comme l'extraction et la production de matières premières et de carburants achetés, les activités réalisées par des sous-traitants, les voyages professionnels et la disposition des déchets. Pour le moment, les émissions de Type 3 sont exclues du calcul puisque la comparabilité, la couverture, la transparence et la fiabilité de ces données sont généralement insuffisantes. Nous les prendrons en considération lorsqu'elles seront plus accessibles et fiables.

Nous utilisons les données relatives aux émissions obtenues directement auprès des sociétés ou à partir de sources de données exclusives. Ces données recueillies sur les émissions de GES de Type 1 et de Type 2 sont utilisées pour calculer les trois mesures de la comptabilité carbone.

Nous combinons ces données avec les données du marché et les positions d'Investissements PSP pour calculer l'empreinte carbone des portefeuilles en équité seulement et de ceux fondés sur le PCAF, ainsi que l'intensité carbone moyenne pondérée.

⁶ Au 31 mars 2022, la plupart des informations sur les GES des sociétés émettrices disponibles sur le marché dataient de 2020, période pendant laquelle les impacts de la COVID-19 ont été significatifs pour l'économie globale.

Nous sommes conscients que les sociétés utilisent différentes méthodologies pour calculer et publier leurs émissions de GES. Pour celles qui ne les publient pas, nous utilisons une approche en cascade, comme expliqué ci-dessous⁷ :

1. Émissions publiées par les sociétés (42 % de la valeur de l'actif net)

a) Cette donnée présente une augmentation de 14 % par rapport à l'exercice 2021. Au cours de la dernière année, Investissements PSP a entrepris un important exercice de collecte de données pour l'ensemble de ses placements sur les marchés privés, tant pour ses positions directes que ses positions indirectes. Cette cueillette de données tout au long de l'année a été centrale dans le cadre de l'approche fondée sur les données ESG d'Investissements PSP.

2. Estimations basées sur des facteurs propres aux sociétés (9 % de la valeur de l'actif net)

a) Pour les ressources naturelles, nous avons utilisé une méthode d'estimation pour les sous-industries particulièrement importantes, incluant celles de l'élevage et de la production laitière. Dans ces cas, les émissions ont été estimées en fonction des données historiques de

production publiées par les émetteurs, de la littérature académique et scientifique, de l'analyse du cycle de vie, ainsi que des indices de référence des marchés publics. Pour les placements immobiliers, dans les cas où des données partielles sur l'énergie des bâtiments étaient disponibles, un tiers a estimé le reste des données en se basant sur des données partielles et/ou des indicateurs de référence propres à l'industrie.

3. Estimations basées sur les émissions moyennes des sous-industries (49 % de la valeur de l'actif net)

a) Ces données ont diminué de 18 % par rapport à la dernière année, ce qui a contribué de manière importante à l'amélioration de la qualité et de la robustesse des divulgations d'Investissements PSP.

b) Cette année, afin de répondre à des priorités plus larges de gestion de portefeuille, nous avons remplacé notre approche d'estimation des émissions de GES des sous-industries du Global Industry Classification System (GICS) par celle du Bloomberg Industry Classification System (BICS). Ces nouveaux indicateurs permettent une estimation plus granulaire des émissions de GES au niveau des sociétés, ce qui améliore encore une fois la précision de notre rapport TCFD.

Alors que nous utilisons notre capital et notre influence pour soutenir la transition mondiale vers la carboneutralité d'ici 2050, nous restons déterminés à faire progresser les meilleures pratiques de méthodologie et de comptabilisation du carbone et à maintenir un haut degré de transparence publique concernant les méthodologies qui sous-tendent nos divulgations financières liées au climat.

Étant donné la nature dynamique des données et des divulgations sur les GES, et l'évolution des meilleures pratiques en matière de comptabilisation du carbone, Investissements PSP utilise les orientations et les méthodologies fournies par le TCFD et la norme mondiale de comptabilisation et de déclaration des GES pour l'industrie financière élaborée par le Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). Il est également important de noter que la divulgation des émissions par les sociétés en portefeuille est volontaire, qu'elle n'est pas toujours cohérente ou fournie dans des délais opportuns, et que sa couverture est limitée. Le champ d'application des actifs sous gestion dans le cadre de notre stratégie climatique s'accroît et la qualité et la couverture des données s'améliorent au fil du temps.

Les trois mesures utilisées par Investissements PSP sont affectées par des facteurs macroéconomiques qui peuvent avoir une incidence sur les émissions de carbone absolues des sociétés émettrices : produit intérieur brut, inflation, emploi, dépenses, politique monétaire et budgétaire. Bien que les mesures d'empreinte carbone (équité seulement) et la nouvelle mesure des émissions financées basées sur le PCAF (équité + dette),

qui est toujours en cours de développement, soient des mesures utiles pour comprendre les émissions au niveau du portefeuille, elles peuvent varier à court terme en raison des changements de méthodologie et de la valeur de l'actif net du portefeuille de PSP. D'autre part, la mesure de l'intensité carbone moyenne pondérée est normalisée par les revenus de l'entreprise et est donc affectée par des facteurs qui peuvent entraîner des changements soudains dans les revenus de la société émettrice, comme la COVID-19. De plus, comme la mesure de l'intensité carbone moyenne pondérée ne tient pas compte de la proportion de l'actionariat détenu par l'investisseur, cette mesure est moins sensible aux fluctuations de prix des actions (ou aux fluctuations du marché). Par conséquent, ces mesures n'évoluent pas toujours dans le même sens ou avec la même ampleur.

En déployant notre stratégie climatique, nous prévoyons réduire l'intensité des émissions de GES de notre portefeuille de 20 à 25 % d'ici 2026 par rapport au point de référence de 2021. Toutefois, Investissements PSP ne gère pas en fonction d'une empreinte carbone ou d'une valeur d'émissions financées particulière pour une année donnée. En raison de notre engagement à accroître notre exposition aux actifs de transition, il est probable que nous observerons des augmentations à court terme de l'empreinte carbone et des émissions financées de notre portefeuille en raison de l'introduction de nouvelles positions à forte intensité de carbone dans notre portefeuille. L'effet de ces investissements devrait diminuer au fil du temps, à mesure que les stratégies de transition de décarbonation des actifs seront intégrées avec succès par les entreprises en portefeuille.

⁷ Veuillez noter que cette section décrit la couverture de notre mesure fondée sur le PCAF.

Taxonomie des actifs verts : mesures et cibles

Pour continuer à faire évoluer l'approche d'Investissements PSP en matière de mesure et de gestion des changements climatiques, nous avons élaboré un outil de classification interne appelé [taxonomie des actifs verts](#). La taxonomie des actifs verts a été utilisée pour effectuer une évaluation de base inaugurale de notre exposition aux actifs verts, aux actifs de transition et aux actifs à forte intensité de carbone. Les résultats de cette évaluation ont été divulgués dans le cadre du lancement de la stratégie climatique inaugurale et ont servi de base à l'établissement des premières cibles d'Investissements PSP en matière de climat. Veuillez consulter notre [guide sur la taxonomie des actifs verts](#) pour plus d'information.

En utilisant sa taxonomie des actifs verts comme point de départ, Investissements PSP a annoncé des objectifs d'investissement et de dialogue actionnarial à atteindre d'ici 2026. Il s'agit d'engagements qui visent à :

- Augmenter les investissements dans les actifs verts à 70 G\$ CA
- Augmenter les investissements dans les actifs de transition à 7,5 G\$ CA
- Réduire de 50 % les positions dans les actifs à forte intensité de carbone qui n'ont pas de plan de transition
- S'assurer que les actifs représentant 50 % de l'empreinte carbone d'Investissements PSP disposent de plans de transition matures
- Orienter au moins 10 % du financement de dettes à long terme d'Investissements PSP vers des obligations durables
- Déployer des efforts pour obtenir des données sur les GES pour 80 % de l'empreinte carbone du portefeuille d'Investissements PSP dans le champ d'application

Depuis notre première évaluation au 30 septembre 2021, nous avons continué à améliorer notre taxonomie des actifs verts et sa mise en œuvre. Cela comprend l'évolution continue de notre méthodologie et de notre approche. Nous avons fourni une mise à jour de ces mesures dans notre Rapport sur l'investissement responsable 2022.

Nous sommes fiers d'annoncer une amélioration significative du champ d'application de la taxonomie, puisque nous avons inclus deux nouvelles classes d'actifs : les titres de créance sur les marchés privés et le portefeuille complémentaire. Leur inclusion a fait passer le champ d'application de ces mesures de 77 % à 88 %.

Toutefois, la couverture des données sur les émissions de GES de ces deux classes d'actifs est faible. Elles seront désormais incluses dans le processus annuel de collecte de données ESG d'Investissements PSP. À l'heure actuelle, leur inclusion dans notre taxonomie a pour effet de réduire notre couverture totale des données sur les GES de 56 % à 47 %. Nous maintenons le cap sur notre objectif de couverture de données de 80 % d'ici 2026 et nous poursuivrons nos efforts afin d'augmenter la couverture de notre portefeuille avec des données publiées.

Pour en savoir plus sur notre feuille de route pour la stratégie climatique et sur les progrès réalisés à ce jour, veuillez consulter la section *Pleins feux sur notre stratégie climatique* de notre [Rapport sur l'investissement responsable 2022](#).

Places d'affaires

MONTRÉAL

(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest
bureau 1400
Montréal (Québec)
Canada H3B 5E9
Téléphone : +1.514.937.2772

NEW YORK

450 Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York
USA 10017
Téléphone : +1.212.317.8879

LONDRES

10 Bressenden Place, 8th floor
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suites 01-05, 22nd floor
Prosperity Tower
39 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Téléphone : +852 2584 6129

Siège social

OTTAWA

Spaces Laurier
135, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario)
Canada K1P 5J2
Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca

PSP

— investpsp.com