

An S&P Global Second Party Opinion (SPO) includes S&P Global Ratings' opinion on whether the documentation of a sustainable finance instrument, framework, or program, or a financing transaction aligns with certain third-party published sustainable finance principles. Certain SPOs may also provide our opinion on how the issuer's most material sustainability factors are addressed by the financing. An SPO provides a point-in-time opinion, reflecting the information provided to us at the time the SPO was created and published, and is not surveilled. We assume no obligation to update or supplement the SPO to reflect any facts or circumstances that may come to our attention in the future. An SPO is not a credit rating, and does not consider credit quality or factor into our credit ratings. See [Analytical Approach: Second Party Opinions](#).

Second Party Opinion

Cadre de référence des obligations vertes d'Investissements PSP

30 octobre 2025

Pays : Canada

Secteur : Services financiers

Résumé d'alignement

Aligné = ✓

Alignement conceptuel = ○

Non aligné = ✗

✓ Green Bond Principles, ICMA, 2025

Voir [Évaluation de l'alignement](#) pour plus de détails.

Contact Principal

Henrik Cotran
San Francisco
+1-415-371-5018
henrik.cotran
@spglobal.com

Medium
green

Activities that represent significant steps towards a low-carbon climate resilient future but will require further improvements to be long-term low-carbon climate resilient solutions.

Our [Shades of Green Analytical Approach](#) >

Forces

Investissements PSP affiche un historique d'investissement durable, soutenu par un engagement actif auprès des sociétés de son portefeuille afin de promouvoir des pratiques d'affaires responsables. Dans le cadre de sa stratégie climatique, l'émetteur a élaboré sa propre taxonomie des actifs verts et défini des objectifs à court terme. Par la mise en œuvre de cette stratégie, l'émetteur anticipe une réduction de 20 à 25 % de l'intensité d'émissions de son portefeuille.

Dans la mesure du possible, le cadre intègre des seuils quantitatifs pour la sélection des projets. Ces seuils s'inspirent de normes internationalement reconnues, telles que la taxonomie de l'Union européenne et la Climate Bonds Initiative (CBI). Le cadre est également aligné sur le guide de l'International Capital Market Association (ICMA) relatif aux projets favorisant la transition écologique (Green Enabling Projects Guidance).

Faiblesses

Aucune faiblesse à signaler.

Points d'attention

Malgré les critères d'exclusion relatifs aux énergies fossiles, les produits des obligations vertes pourraient néanmoins servir à financer des actifs et des technologies dépendants des combustibles fossiles. Il s'agit par exemple d'équipements alimentés par des énergies fossiles et utilisés pour soutenir les secteurs minier, agricole, manufacturier et de la construction. Certains projets ne comportent pas de critères spécifiques pour limiter les émissions du cycle de vie. Nous prenons note de la politique d'engagement de l'émetteur, visant à aligner le modèle d'affaires des entreprises sur leur transition net zéro.

La Taxonomie des actifs verts de PSP accorde une considération limitée aux émissions de portée 3. Cela en restreint l'exhaustivité en matière de gestion du risque climatique. Cependant, l'émetteur vise à améliorer la collecte des données d'émissions et la définition d'objectifs de réduction pour les sociétés en portefeuille.

Sommaire de l'analyse des projets selon la grille Shades of Green

L'émetteur prévoit que la majeure partie des produits sera allouée au refinancement de projets, bien qu'il n'ait pas fourni de ventilation spécifique entre les projets refinancés et les nouveaux projets.

En nous basant sur les nuances de vert (« Shades of Green ») des catégories de projets détaillées ci-dessous, sur l'allocation attendue aux différentes catégories et sur les ambitions environnementales reflétées dans le Cadre de référence des obligations vertes d'Investissements PSP, nous accordons au Cadre la cote « Vert moyen ».

Énergie à faibles émissions de carbone	 Medium to Light green
Énergie renouvelable	
Energie nucléaire	
Transmission et distribution	
Efficacité énergétique	 Medium to Light green
Cadre bâti	
Infrastructure de données et de télécommunications	
Industrie	
Infrastructures énergétiques	
Prévention et contrôle de la pollution	 Medium to Light green
Actifs impliquant des produits, technologies ou services qui permettent des projets de gestion des déchets.	
Actifs impliquant des produits, des technologies, de la recherche, du développement ou des services qui permettent des projets de réduction des émissions atmosphériques.	
Gestion écologiquement durable des ressources naturelles vivantes et de l'utilisation des terres	 Light green
Actifs qui contribuent à la gestion durable des ressources naturelles et à l'utilisation des terres, y compris le bois certifié durable, l'aquaculture et la production agricole.	
Adaptation et résilience aux changement climatiques	 Medium green
Actifs impliquant la construction, le développement, l'exploitation, l'acquisition, l'entretien, la technologie ou l'équipement utilisés pour des produits qui réduisent la vulnérabilité aux changements climatiques ou augmentent la capacité d'adaptation des actifs et des communautés aux risques climatiques physiques.	

Gestion durable de l'eau et des eaux usées

 Light green

Actifs impliquant l'acquisition, l'exploitation, la construction et la modernisation de projets qui améliorent l'efficacité des réseaux de distribution d'eau et/ou des services de recyclage de l'eau.

Produits, technologies de production et procédés adaptés à l'économie circulaire

 Medium green

Actifs qui permettent des modèles économiques circulaires en réduisant les déchets, en améliorant l'efficacité des ressources et/ou en prolongeant la durée de vie des produits.

Bâtiments verts

 Light green

Actifs ayant reçu, ou s'attendant à recevoir sur la base de leurs plans de conception, de construction et d'exploitation, une certification conformément aux normes de construction vérifiées par des tiers.

Transport propre

 Medium to Light green

Actifs impliquant la construction, la fabrication, la production, le développement, la distribution, l'exploitation, l'acquisition et l'entretien d'infrastructures de transport à faibles émissions de carbone, telles que:

- Transport de passagers
- Transport de marchandises (fret)
- Infrastructures
- Transport maritime

Catalyseurs de la transition verte

 Light green

Actifs impliqués dans des activités qui soutiennent la transition vers une économie à faibles émissions de carbone en facilitant d'autres projets ou investissements verts, tels que :

- Exploitation minière et métaux
- Véhicules spécialisés
- Pièces et composants industriels
- Matériaux de construction
- Produits chimiques et produits chimiques spécialisés

Voir [Analyse des Projets Eligibles](#) pour plus de détails.

Contexte de durabilité de l'émetteur

Cette section fournit une analyse de la gestion de la durabilité de l'émetteur et de l'intégration du cadre de financement dans sa stratégie globale.

Description de l'entreprise

Fondé en 1999 et dont le bureau principal est à Montréal, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État fédérale qui agit comme investisseur dans le domaine des régimes de retraite. Le mandat de PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada en vertu des lois sur les pensions de retraite de la fonction publique fédérale, des Forces armées canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. PSP gère un portefeuille mondial diversifié composé de placements dans les marchés financiers, le capital-investissement, l'immobilier, les infrastructures, les ressources naturelles et les instruments de crédit. Au 31 mars 2025, PSP comptait environ 299,7 milliards de dollars canadiens d'actifs nets sous gestion.

Facteurs de durabilité importants

Risques de transition climatique

Les fonds d'investissement sont exposés au risque de transition climatique par l'entremise du financement d'activités économiques qui ont un impact sur l'environnement. En tant qu'acteurs majeurs de l'économie, ils peuvent faire l'objet de pressions de la part des parties prenantes pour promouvoir la décarbonation par le biais de leur politique d'investissement, tout en préservant leur devoir fiduciaire envers leurs clients. Par conséquent, le secteur a la possibilité d'engager le dialogue avec les sociétés en portefeuille et les autres parties prenantes afin d'encourager des activités à plus faible intensité de carbone et des modèles d'affaires plus écologiques. Les politiques et réglementations visant à réduire les émissions dans les secteurs fortement émetteurs, tels que le pétrole et le gaz, les métaux et l'exploitation minière, l'immobilier ou les transports, pourraient augmenter l'exposition des fonds aux risques de contrepartie, de marché et de liquidité. Ces risques s'accroissent à mesure que les pressions augmentent pour éliminer progressivement les actifs et technologies à forte intensité de carbone dans l'ensemble de l'économie, ce qui pourrait affecter la performance des fonds. Néanmoins, en tant qu'investisseurs à long terme, la nature diversifiée des fonds de pension et leurs opportunités d'investissement dans l'économie verte peuvent limiter leur exposition aux risques de transition climatique lorsqu'ils sont bien gérés.

Risques physiques climatiques

Les risques physiques liés aux changements climatiques affectent de plus en plus l'activité économique, du fait de l'augmentation de la fréquence et de la gravité des événements météorologiques extrêmes. Les fonds d'investissement financent un large éventail de secteurs d'activité exposés à ces risques, ce qui expose les fonds en retour. Cependant, en tant qu'investisseurs diversifiés, les caisses de retraite sont bien positionnées pour gérer leurs expositions géographiques et, par conséquent, atténuer partiellement l'exposition aux événements météorologiques, qui sont généralement localisés. D'autre part, les fonds peuvent contribuer à atténuer les effets des risques climatiques physiques en finançant des projets d'adaptation et des infrastructures résilientes aux changements climatiques, ainsi qu'en investissant dans des solutions qui soutiennent l'adaptation et la continuité des activités dans les zones géographiques exposées.

Biodiversité et utilisation des ressources

Les activités d'investissement des fonds contribuent à une utilisation significative des ressources et à un impact sur la biodiversité. Par exemple, le secteur de la construction, bénéficiaire majeur du financement des marchés de capitaux, est un grand consommateur de matières premières, telles que l'acier et le ciment. De même, les investissements dans l'agriculture peuvent nuire à la biodiversité. Inversement, par le biais de l'engagement, les fonds ont le potentiel de promouvoir des modèles d'affaires durables et d'améliorer l'utilisation des ressources grâce aux pratiques d'économie circulaire.

Eau

Les fonds d'investissement peuvent être exposés aux risques liés à l'eau par le biais de leurs activités d'investissement. Cette exposition est plus pertinente lorsque les investissements se concentrent dans des secteurs à forte intensité en eau. Par exemple, les services d'eau et d'assainissement sont confrontés à divers défis d'approvisionnement et de qualité de l'eau selon leur emplacement et leur rôle dans le cycle de l'eau. De plus, l'agriculture est responsable de plus de 70 % des prélèvements mondiaux d'eau douce. L'un des principaux risques est la pénurie d'eau, qui se produit lorsque sa disponibilité devient limitée en raison de facteurs tels que les sécheresses, la croissance démographique et les changements climatiques. Cela peut entraîner des interruptions dans la chaîne d'approvisionnement, une augmentation des coûts pour les entreprises qui dépendent de processus à forte intensité en eau, et d'éventuelles restrictions réglementaires. La pollution de l'eau est un autre risque ayant des impacts écologiques et sociétaux significatifs. Un traitement inadéquat des eaux usées peut affecter l'activité économique par l'entremise de dommages réputationnels et de litiges, entre autres coûts pour les entreprises.

Pollution, déchets et recyclage

La pollution et la gestion des déchets, incluant le recyclage, sont des enjeux de durabilité de plus en plus cruciaux pour les fonds à l'échelle mondiale, en raison de leurs impacts directs sur l'environnement, la santé et l'économie. Les caisses de retraite gérant collectivement des billions de dollars d'actifs, leurs décisions d'investissement influencent les secteurs responsables d'une pollution et d'une production de déchets importantes, tels que l'industrie manufacturière, l'énergie et les infrastructures. À l'échelle mondiale, les propriétaires d'actifs — notamment les caisses de retraite — intègrent les risques environnementaux, comme la pollution et les déchets, dans leurs stratégies de durabilité. Cette prise en compte s'explique par l'importance financière évidente de ces enjeux, notamment les vulnérabilités des chaînes d'approvisionnement et les risques réglementaires liés à la dégradation de l'environnement. Les caisses de retraite sont particulièrement bien placées pour atténuer ces risques en réallouant le capital vers des entreprises et des projets qui privilégient la réduction des déchets, les pratiques d'économie circulaire et le contrôle de la pollution. Cette réallocation s'effectue souvent par le biais d'investissements alternatifs, comme les infrastructures et le capital-investissement, qui peuvent générer un impact environnemental positif. En s'engageant en tant qu'actionnaires et prêteurs actifs, les caisses de retraite peuvent influencer le comportement des entreprises pour améliorer leur performance environnementale.

Analyse de l'émetteur et du contexte

Les catégories de projets verts admissibles sont alignées sur l'approche de PSP en matière d'investissement durable. Les projets d'énergie du cadre de référence en matière d'efficacité énergétique, de bâtiments verts, de prévention et de contrôle de la pollution, de transport et de catalyseurs de la transition verte visent à réduire le risque de transition climatique, que nous considérons comme son facteur de durabilité le plus important. Nous tenons également compte des risques climatiques physiques pertinents, les événements météorologiques violents pouvant affecter l'ensemble des catégories de projets verts admissibles. Le cadre de référence soutient des projets favorisant l'adaptation aux changements climatiques et la résilience des actifs. D'autres projets, tels que la gestion durable des ressources naturelles vivantes et de l'utilisation des terres, la gestion durable de l'eau et des eaux usées, ainsi que les projets d'économie circulaire, abordent d'autres risques liés à la durabilité, comme la biodiversité, l'utilisation des ressources, l'eau, les déchets et le recyclage, que nous considérons comme des facteurs de durabilité importants découlant des activités d'investissement de PSP. Le cadre précise que les investissements sélectionnés n'augmentent pas l'utilisation de combustibles fossiles et s'inscrivent dans une trajectoire de réduction de la dépendance aux énergies fossiles. Le mandat de PSP oriente également sa réflexion à long terme et ses stratégies d'investissement. Ce mandat vise à équilibrer les risques et les rendements potentiels, tout en intégrant les tendances à long terme et les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) afin d'assurer la durabilité du portefeuille.

La politique d'Investissements PSP en matière de finance durable intègre des facteurs de durabilité importants dans ses processus de placement et de gestion d'actifs. Elle met l'accent sur l'évaluation des risques et des opportunités liés aux facteurs ESG dans les catégories d'actifs où ces facteurs présentent une importance financière. Investissements PSP intègre les considérations de durabilité dès l'analyse initiale des investissements et tout au long de la gestion des actifs, en encourageant les sociétés de portefeuille à assurer la communication de données ESG alignée sur les normes internationales, telles que les normes IFRS de l'International Sustainability Standards Board (ISSB). Investissements PSP mène aussi des activités d'engagement actif, de vote par procuration et de collaboration afin de promouvoir des pratiques d'affaires

durables et de renforcer la résilience du portefeuille. Les progrès réalisés dans ces domaines sont présentés dans les divulgations annuelles. La politique inclut l'engagement d'Investissements PSP à utiliser son capital et son influence pour favoriser la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, en s'appuyant sur sa taxonomie des actifs verts.

La stratégie de transition climatique d'Investissements PSP soutient la transition mondiale vers des émissions nettes de gaz à effet de serre (GES) nulles d'ici 2050, en aidant les sociétés de portefeuille à élaborer des plans de transition crédibles. Nous jugeons favorablement les efforts d'Investissements PSP dans la gestion du risque de transition climatique. La stratégie est guidée par une taxonomie des actifs verts sur mesure et une feuille de route en matière de stratégie climatique axée sur cinq domaines clés : l'intégration des risques climatiques dans les décisions d'investissement, l'augmentation des investissements dans les actifs verts et de transition, la réduction de l'exposition aux participations à forte intensité de carbone sans plan de transition crédible, l'émission d'obligations sur le marché du financement durable et l'engagement auprès des sociétés en portefeuille pour qu'elles adoptent des plans de transition fondés sur la science et améliorent la divulgation d'informations climatiques alignée sur les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Investissements PSP s'est engagée à porter la valeur de ses actifs verts à 70 milliards CAD d'ici 2026, contre 40,3 milliards CAD en 2021, et à réduire de 50 % ses investissements à forte intensité de carbone ne disposant pas de plans de transition d'ici la même échéance. PSP vise également à ce que 50 % de ses actifs soient couverts par des plans de transition fondés sur la science et à atteindre une réduction de 20 % à 25 % de l'intensité des émissions de son portefeuille. Au 31 mars 2025, la société détenait 75,5 milliards CAD d'investissements en actifs verts et 11,5 milliards CAD en actifs de transition. Bien que l'approche d'Investissements PSP visant à accroître ses investissements climatiques soit ambitieuse, elle exclut actuellement les émissions de portée 3 de sa taxonomie des actifs verts, ce qui limite une gestion complète du risque climatique.

La stratégie de risque climatique physique d'Investissements PSP est intégrée à sa stratégie climatique globale. Cette approche implique l'évaluation des risques physiques liés au climat – tels que les événements météorologiques extrêmes et les impacts climatiques à long terme – et l'intégration de cette analyse dans la prise de décision d'investissement et la gestion des actifs. Cela se traduit par une analyse régulière des scénarios climatiques au niveau du portefeuille, des tests de résistance et des études de vulnérabilité climatique au niveau des actifs. Ces évaluations éclairent la construction du portefeuille et la gestion des risques afin d'atténuer les effets des événements météorologiques extrêmes et des changements climatiques à long terme. Le cadre de référence comprend des investissements axés sur des projets d'atténuation et d'adaptation, ainsi qu'une approche d'investissement globale intégrant les considérations de risque climatique physique et les initiatives d'adaptation dans la prise de décision.

Investissements PSP a démontré son expérience dans les investissements axés sur les bénéfices climatiques, tels que la gestion durable des ressources naturelles et de l'utilisation des terres. À l'échelle mondiale, l'organisation s'associe à des exploitants locaux des secteurs de l'agriculture et du bois. PSP a fait appel à un consultant indépendant pour élaborer une méthodologie d'analyse de l'empreinte climatique et environnementale de son portefeuille de ressources naturelles, qui s'étend sur plusieurs millions d'hectares et comprend diverses exploitations agricoles et forestières. Grâce à sa gestion active et à la collaboration avec les sociétés en portefeuille, PSP promeut la gestion durable des terres, la conservation de la biodiversité et les pratiques responsables de gestion de l'eau et des eaux usées, dans le but d'améliorer la santé des écosystèmes et la résilience à long terme des actifs. Le cadre de référence des obligations vertes comprend également des projets de gestion durable de l'eau et des eaux usées, d'économie circulaire et de projets catalyseurs de la transition verte, contribuant ainsi non seulement à la transition climatique, mais aussi à d'autres bénéfices environnementaux et sociaux.

Évaluation de l'alignement

Cette section contient une analyse de l'alignement du cadre de référence sur les Principes applicables aux obligations vertes.

Résumé d'alignement

Aligné = ✓

Alignement conceptuel = ○

Non aligné = ✗

✓ Green Bond Principles, ICMA, 2025

✓ Utilisation des fonds

Nous considérons l'ensemble des catégories de projets du cadre de référence comme ayant une cote verte. L'émetteur s'engage à allouer le produit net des émissions exclusivement à des projets verts admissibles. Nous vous invitons à consulter la section « Analyse des projets admissibles » pour de plus amples informations concernant notre évaluation des bénéfices environnementaux liés à l'utilisation prévue des produits. Investissements PSP s'engage à affecter un montant équivalent au produit net des financements verts émis en vertu de son cadre d'obligations vertes au financement des domaines suivants : énergie à faibles émissions de carbone, efficacité énergétique, prévention et contrôle de la pollution, gestion écologiquement durable des ressources vivantes et de l'utilisation des terres, adaptation et résilience aux changements climatiques, gestion durable de l'eau et des eaux usées, produits, technologies de production et procédés relevant de l'économie circulaire, bâtiments verts, transport propre et projets catalyseurs verts. L'utilisation admissible des produits exclut explicitement tout investissement susceptible d'accroître le recours aux combustibles fossiles. Pour les investissements dans des entreprises réalisés dans le cadre de ce cadre, l'émetteur applique un critère de non-diversification, ce qui signifie que les entreprises admissibles doivent tirer au moins 90 % de leurs revenus des catégories de projets verts admissibles. L'émetteur n'a pas prévu de période de rétroactivité pour les refinancements effectués en vertu du cadre.

✓ Processus de sélection et d'évaluation des projets

Le cadre décrit clairement le processus d'évaluation et de sélection des projets d'Investissements PSP au sein des catégories de projets verts admissibles. Le Groupe de travail sur les obligations vertes (Green Bond Working Group – GBWG) d'Investissements PSP est chargé d'approuver les investissements admissibles qui ont été évalués par rapport aux critères énoncés dans le cadre d'émission et aux politiques d'investissement internes de la société. Le GBWG est composé de représentants des équipes de Trésorerie, de Finance, d'Innovation durable et climatique, et des Affaires juridiques, ainsi que de diverses équipes d'investissement. L'émetteur évalue tous les actifs verts admissibles à la lumière des politiques de gestion des risques d'Investissements PSP, afin de prendre en compte les risques environnementaux et sociaux.

✓ Gestion des fonds

Le groupe Trésorerie d'Investissements PSP assure le suivi de l'allocation du produit net des émissions d'obligations vertes aux actifs verts éligibles au moyen d'un registre des obligations vertes. Si un actif vert éligible quitte le portefeuille d'Investissements PSP ou cesse de satisfaire aux critères d'éligibilité des catégories concernées, le GBWG le remplacera par un autre actif vert éligible conforme au cadre d'émission. Le GBWG examine chaque année le registre des obligations vertes afin de s'assurer que les actifs verts éligibles continuent de répondre aux critères d'éligibilité. PSP Investissements vise à maintenir un montant agrégé d'actifs verts admissibles au moins égal au produit net agrégé de l'ensemble des obligations vertes en circulation émises dans le cadre de ce dispositif.

✓ Divulgaration des rapports

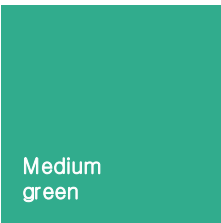
Investissements PSP s'engage à publier un rapport sur les obligations vertes chaque année, jusqu'à l'allocation complète des fonds. L'émetteur rendra ce rapport accessible au public sur son site Web. Ce rapport inclura la divulgation des mesures d'allocation et des indicateurs d'impact. Le rapport annuel sur les obligations vertes comprendra une liste des émissions d'obligations vertes en circulation d'Investissements PSP en vertu du cadre, précisant la date d'émission, la date d'échéance, la taille, la devise et le format. De plus, le rapport présentera le portefeuille des actifs verts admissibles figurant dans le registre des obligations vertes, ainsi que des indicateurs de performance environnementale qualitatifs et quantitatifs pour les actifs verts admissibles, rapportés au niveau de la catégorie. Parmi les exemples d'indicateurs figurent les émissions de gaz à effet de serre (GES) évitées, la capacité énergétique à faibles émissions de carbone installée et l'intensité de carbone des actifs.

Analyse des projets admissibles

Cette section comprend notre analyse des projets éligibles, en fonction de leurs avantages et risques environnementaux, à l'aide de notre approche "[Analytical Approach: Shades Of Green Assessments](#)".

Synthèse de l’évaluation Shades of Green

En nous basant sur les nuances de vert (Shades of Green) des catégories de projets détaillées ci-dessous, sur l’allocation attendue aux différentes catégories et sur les ambitions environnementales reflétées dans le Cadre de référence des obligations vertes d’Investissements PSP, nous attribuons au cadre la cote *Medium Green*.



Activities that represent significant steps towards a low-carbon climate resilient future but will require further improvements to be long-term low-carbon climate resilient solutions.

Our [Shades of Green Analytical Approach](#) >

Catégories de projets verts

Énergie à faibles émissions de carbone

Evaluation	Description
Medium to Light green	Actifs qui impliquent la construction, le développement, l’exploitation, l’acquisition, l’entretien, la distribution et la fabrication de composants et de technologies, ainsi que la rénovation des sources d’énergie renouvelable suivantes: • Énergie éolienne (terrestre et en mer); • Installations solaires photovoltaïques et à concentration; • Géothermie; • Énergie marémotrice; • Hydroélectricité (au fil de l’eau et avec réservoir); • Biomasse ou biocarburants renouvelables issus de l’agriculture durable ou de résidus de bois permettant une réduction d’au moins 80 % des émissions de GES par rapport aux combustibles fossiles de référence; • Hydrogène vert permettant une réduction d’au moins 73,4 % des émissions de GES par rapport aux combustibles fossiles de référence. Pour être admissibles à cette catégorie, les actifs énergétiques renouvelables en exploitation doivent afficher des performances égales ou inférieures à 100 g de CO2e par kWh. Les projets hydroélectriques en service avant 2020 doivent avoir une densité de puissance supérieure à 5 W/m2 ou fonctionner avec des émissions sur le cycle de vie inférieures à 100 g CO2e/kWh. Les projets hydroélectriques en service en 2020 ou après doivent avoir une densité de puissance supérieure à 10 W/m2 ou fonctionner avec des émissions sur le cycle de vie inférieures à 50 gCO2e/kWh. Énergie nucléaire • Actifs impliquant la recherche, le développement, la démonstration, la construction, le déploiement et l’exploitation sécuritaire de technologies qui produisent de l’énergie à partir de processus nucléaires avec un minimum de déchets issus du cycle du combustible, dans le but de

générer de l'électricité ou de la chaleur, y compris pour la production d'hydrogène. L'allocation à l'énergie nucléaire sera divulguée au moment de l'émission.

- Actifs impliquant la construction et l'exploitation sécuritaire de nouvelles centrales nucléaires (y compris les petits réacteurs modulaires), pour la production d'électricité et/ou de chaleur, y compris pour la production d'hydrogène..Tous les projets nucléaires admissibles seront entrepris dans des territoires disposant de réglementations et de mécanismes d'application réglementaires pour traiter la sélection des sites, y compris la gestion des déchets radioactifs provenant des installations nucléaires, l'approvisionnement responsable en uranium et l'exploitation sécuritaire des installations nucléaires conformément aux normes de l'Agence internationale de l'énergie atomique.
- Actifs qui impliquent la prolongation de la durée de vie et/ou l'amélioration de l'efficacité de l'énergie nucléaire existante.

Pour être admissibles à cette catégorie, les actifs nucléaires en exploitation doivent démontrer que les émissions de gaz à effet de serre liées au cycle de vie de la production d'électricité sont inférieures à 100 g CO₂e/kWh.

Transport et distribution

Actifs impliquant la construction, l'exploitation, l'entretien ou la rénovation de réseaux de transport et de distribution d'électricité dont le facteur d'émission moyen du réseau est inférieur à 100 g CO₂e/kWh sur une période mobile de cinq ans, ou dont plus de 67 % de la capacité de production nouvellement mise en service est inférieure à la valeur de production de 100 g CO₂e/kWh, sur une période mobile de cinq ans.

Considérations analytiques:

- Les projets d'énergie renouvelable tels que l'énergie photovoltaïque solaire, l'énergie solaire à concentration, l'énergie éolienne, l'hydroélectricité et l'hydrogène vert constituent des éléments clés pour limiter le réchauffement climatique à bien moins de 2 °C, à condition que leurs impacts négatifs sur l'environnement local et leurs risques physiques soient suffisamment atténués.
- Les investissements de la société dans les énergies éolienne, solaire, géothermique, marémotrice, hydroélectrique et l'hydrogène vert soutiennent les trajectoires compatibles avec l'Accord de Paris. Ces trajectoires impliquent que la quasi-totalité de l'électricité soit fournie par des sources à zéro ou à faibles émissions de carbone d'ici 2050. Investissements PSP prend en compte les risques physiques et la biodiversité dans son processus d'investissement, lorsque ces aspects sont jugés significatifs. Investissements PSP cherche à intégrer les risques et opportunités liés au climat – qu'ils soient physiques ou liés à la transition – dans ses activités d'investissement. Investissements PSP évaluera tous les actifs verts admissibles en se référant à l'ensemble des politiques existantes de la société en matière d'investissement durable, de gouvernance d'entreprise et de gestion des risques. Par conséquent, nous attribuons à ces projets d'énergie renouvelable une cote vert foncé et une cote vert moyen à vert clair à la catégorie dans son ensemble.
- Les projets hydroélectriques mis en service avant 2020 doivent présenter une densité de puissance supérieure à 5 W/m² ou fonctionner avec des émissions de cycle de vie inférieures à 100 g éq. CO₂/kWh. Ceux mis en service à partir de 2020 doivent avoir une densité de puissance supérieure à 10 W/m² ou fonctionner avec des émissions de cycle de vie inférieures à 50 g éq. CO₂/kWh. Les nouveaux actifs hydroélectriques perturbent généralement la biodiversité aquatique et les habitats locaux; l'émetteur n'anticipe donc pas d'investir dans de nouveaux actifs hydroélectriques et s'attend à ce que toutes les sociétés de portefeuille dans lesquelles Investissements PSP investit respectent les lois applicables et garantissent l'absence de conversion d'habitats sensibles.
- Les émissions de carbone doivent être prises en compte à différentes étapes du cycle de vie des actifs liés aux énergies renouvelables, allant de l'approvisionnement en matériaux pour leur fabrication, au transport et à la gestion de la fin de vie des équipements. Tous les projets d'énergie renouvelable, y compris les énergies éolienne, solaire, géothermique, marémotrice, hydroélectrique et l'hydrogène vert, devront démontrer une performance égale ou inférieure à 100 g éq. CO₂/kWh, ce que nous considérons comme positif.
- La bioénergie dérivée de matières premières produites de manière durable peut offrir une alternative à faibles émissions aux combustibles fossiles et une voie de décarbonation lorsque l'électrification n'est pas possible. Parallèlement, le changement d'affectation des terres et les risques pour la biodiversité liés à la production de matières premières, les émissions dues au transport et à la transformation, ainsi que la pollution locale lors de la combustion peuvent compromettre les avantages climatiques et environnementaux de la bioénergie. Les projets de biomasse ou de biocarburants renouvelables devront provenir de l'agriculture

durable ou de résidus de bois et démontrer une réduction d’au moins 80 % des émissions de GES par rapport à un combustible fossile de référence. Nous attribuons à ces projets de biomasse et de biocarburants renouvelables une cote vert pâle.

- L’hydrogène vert joue un rôle clé dans la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone en raison de la faiblesse de ses émissions et de ses applications potentielles dans les processus industriels et les modes de transport difficiles à décarboner. Cependant, comme l’hydrogène vert repose sur l’électrolyse, la consommation d’eau doit être gérée avec soin. D’autres risques environnementaux incluent les usages finaux potentiellement polluants et les impacts des fuites d’hydrogène sur l’atmosphère. Puisqu’il s’agit d’une technologie émergente, ces risques ne sont pas encore entièrement compris. Les projets d’hydrogène vert devront atteindre une réduction des émissions de GES d’au moins 73,4 % par rapport à un combustible fossile de référence, conformément aux seuils de la taxonomie européenne. Nous attribuons à ces projets d’hydrogène vert une cote vert foncé.
- L’énergie nucléaire est une source d’électricité à faibles émissions de carbone dont l’empreinte foncière est plus faible que la plupart des sources d’énergie renouvelable. Toutefois, l’énergie nucléaire présente des impacts environnementaux locaux et sur sa chaîne de valeur, en particulier ceux associés à l’extraction de l’uranium et à la gestion finale des déchets, qui doivent être rigoureusement encadrés. Les projets nucléaires peuvent inclure des actifs destinés à la production d’électricité ou de chaleur, y compris pour la production d’hydrogène. Tous les projets d’énergie nucléaire seront entrepris dans des juridictions disposant de réglementations et de mécanismes d’application efficaces, notamment pour le choix du site et la gestion des déchets radioactifs. Nous attribuons aux projets nucléaires une cote vert moyen.
- Des réseaux de transport et de distribution d’électricité fiables et efficaces sont essentiels pour soutenir l’électrification et favoriser une économie à faibles émissions de carbone. Des investissements sont nécessaires pour rendre les réseaux plus flexibles, renforcer leur résilience face aux risques physiques et réduire les pertes de transmission. Parallèlement, les réseaux doivent être gérés avec soin afin d’éviter toute perturbation des habitats naturels et de préserver la biodiversité, notamment dans les zones à haute valeur écologique. Le cadre établit un seuil d’émissions pour les actifs de transport et de distribution : ceux-ci doivent soit présenter un facteur d’émission moyen du système de réseau inférieur à 100 g éq. CO₂/kWh sur une période mobile de cinq ans, soit garantir que plus de 67 % de la capacité de production nouvellement activée respecte ce même seuil. Nous attribuons une cote vert foncé aux projets de transport et de distribution dont le facteur d’émission moyen du système de réseau est inférieur à 100 g éq. CO₂/kWh sur une période mobile de cinq ans, et une cote vert moyen aux projets de transport et de distribution pour lesquels plus de 67 % de la capacité de production nouvellement activée respecte ce même seuil.

Effacité énergétique

Evaluation



Medium to Light green

Description

Actifs qui impliquent des produits, des technologies, des systèmes ou des services réduisant la consommation d’énergie et/ou atténuant les émissions de GES associées d’au moins 30 %, tout en favorisant l’alignement sur des trajectoires de décarbonation sectorielles fondées sur des données scientifiques dans un éventail d’applications (les risques de frein à la décarbonation et les effets rebond seront pris en compte). Cadre bâti:

Technologie de réponse à la demande:

- Réseaux de chauffage et de climatisation urbains
- Rénovations de bâtiments permettant d’obtenir des améliorations mesurables en matière d’efficacité énergétique (par exemple, enveloppe du bâtiment, CVC, éclairage). La performance énergétique de chaque actif sera mesurée et comparée à un indice de référence approprié du *Carbon Risk Real Estate Monitor* (« CRREM »). L’intensité énergétique des actifs (c’est-à-dire le nombre de MWh par pied carré) sera quantifiée et comparée à une année de référence pertinente afin d’assurer une réduction annuelle d’au moins 10 %, ou de 30 % sur trois ans, en fonction de la disponibilité des données, ou sera conforme aux exigences applicables en matière d’amélioration de la performance énergétique pour les « rénovations majeures » telles que définies dans les réglementations nationales et régionales applicables en matière de construction.

Infrastructure de données et de télécommunications:

- Réseau à large bande utilisant des technologies plus écoénergétiques, telles que la connexion par fibre optique fixe plutôt qu'une technologie traditionnelle;
- Centres de données à haut rendement énergétique dont l'indice d'efficacité énergétique est inférieur à la moyenne mondiale pour les infrastructures existantes et modernisées (actuellement de 1,4) et inférieur à 1,3 pour les infrastructures nouvellement construites.

Industrie:

- Équipements industriels de premier plan tels que des moteurs ou des appareils de chauffage électriques, associés à des options d'intégration de procédés comme la récupération de la chaleur résiduelle.

Infrastructures énergétiques:

- Actifs permettant l'intégration de l'électricité dans l'ensemble de l'économie (par exemple, infrastructure de comptage avancée);
- Infrastructures de stockage d'énergie (y compris les batteries et le stockage par pompage), où l'énergie produite est conforme aux critères énoncés dans la catégorie *Énergie à faibles émissions de carbone*.

En l'absence d'informations pertinentes spécifiques au secteur en matière de décarbonation (c'est-à-dire les orientations sectorielles de la *Science-Based Target Initiative*), les performances en matière d'efficacité énergétique seront évaluées sur une base absolue et comparable.

Considérations analytiques

- Les mesures d'efficacité énergétique sont nécessaires pour la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, mais leurs bénéfices et risques climatiques varient. L'exposition au risque climatique survient, par exemple, lorsque ces activités se déroulent dans des secteurs à fortes émissions ou qu'elles pérennisent des procédés à forte intensité énergétique ou l'utilisation de combustibles fossiles. Nous attribuons à cette catégorie d'efficacité énergétique une nuance vert moyen à vert clair (*medium to light green*).
- Les projets liés à l'environnement bâti, tels que les technologies de gestion de la demande et la rénovation de bâtiments, sont éligibles. Les projets de gestion de la demande peuvent réduire la consommation d'énergie durant les heures de pointe. Les projets de rénovation de bâtiments qui permettent des améliorations mesurables de l'efficacité énergétique, notamment au niveau de l'enveloppe du bâtiment, du CVC (chauffage, ventilation, climatisation) ou de l'éclairage, sont éligibles.
- Pour les projets de rénovation de bâtiments, la performance énergétique des actifs individuels sera mesurée et comparée à une référence appropriée (CRREM). L'intensité énergétique des actifs sera quantifiée et comparée à une année de référence pertinente afin de garantir qu'une réduction d'au moins 10 % d'une année sur l'autre puisse être démontrée, ou 30 % sur trois ans, sous réserve de la disponibilité des données. Alternativement, ces projets devront se conformer aux exigences applicables d'amélioration de la performance énergétique pour les « rénovations majeures » établies dans les réglementations nationales et régionales du bâtiment en vigueur. Nous attribuons à ces projets de technologies de gestion de la demande et de rénovation de bâtiments une nuance vert moyen (*medium green*).
- Les systèmes efficaces de chauffage urbain peuvent contribuer à la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone et résilient au climat, bien que leurs avantages en matière de durabilité dépendent fortement de leurs intrants énergétiques, qui peuvent être associés à des émissions importantes et à des références de durabilité variables.
- Le cadre comporte une exclusion : tout investissement qui augmenterait l'utilisation de combustibles fossiles, y compris l'exploration, le traitement et/ou le transport de combustibles fossiles, ne serait pas considéré comme un investissement vert au titre des Piliers d'obligations vertes de PSP Investissements. PSP Investissements précise également dans son cadre qu'il veillera à ce que les investissements sélectionnés n'augmentent pas le verrouillage carbone (*carbon lock-in*) ni l'utilisation de combustibles fossiles, mais qu'ils s'inscrivent dans une trajectoire de réduction de la dépendance aux énergies carbonées. Nous attribuons à ces projets de chauffage urbain une nuance vert clair (*light green*).
- Le cadre inclut les projets d'infrastructure de données et de télécommunications. Les projets de réseaux à large bande utilisant des technologies plus efficaces sur le plan énergétique sont éligibles. Les centres de données à haute efficacité, avec un indice d'efficacité d'utilisation de l'énergie (*Power Usage Effectiveness – PUE*) maximal de 1,4 pour les actifs existants ou de 1,3 ou moins pour les actifs nouvellement construits, sont également éligibles. Les centres de données constituent un type de bâtiment à forte intensité énergétique,

et les gains d'efficacité qui y sont réalisés peuvent donc avoir des impacts climatiques positifs significatifs. Nous attribuons à ces projets de centres de données et de réseaux à large bande une nuance vert clair (*light green*).

- Les équipements industriels de la meilleure catégorie (*best-in-class*), tels que les moteurs ou les systèmes de chauffage électriques, associés à des options intégrées au processus – comme la récupération de chaleur résiduelle – sont inclus. Ces actifs doivent réduire la consommation d'énergie et/ou atténuer les émissions de GES associées d'au moins 30 %, tout en favorisant l'alignement sur des trajectoires de décarbonation sectorielles fondées sur la science. L'émetteur prendra en compte les risques de verrouillage carbone et les effets rebonds. Nous attribuons à ces projets une nuance vert clair (*light green*).
- Les actifs qui permettent l'intégration de l'électricité dans l'ensemble de l'économie, tels que l'infrastructure de comptage avancé, sont importants pour la transition vers la neutralité carbone. Le comptage avancé est essentiel pour une meilleure gestion de la demande d'énergie. Nous attribuons à ces projets une nuance vert clair (*light green*).
- Le stockage d'énergie joue un rôle clé dans les systèmes énergétiques neutres en carbone, en fournissant la flexibilité et l'adaptabilité nécessaires pour équilibrer l'intermittence de la plupart des sources d'énergie renouvelable. Les batteries nécessitent des quantités importantes de métaux tels que le lithium, le cobalt ou le cuivre. L'extraction de ces métaux peut nuire à l'environnement en perturbant les habitats naturels, en provoquant de la pollution et en raison de sa forte intensité en eau et en énergie. Les projets de stockage d'énergie comprennent également le stockage hydraulique par pompage.
- Les investissements dans le stockage contribuent à renforcer l'efficacité en stockant le surplus d'énergie renouvelable, en réduisant la dépendance aux combustibles fossiles, en gérant l'intermittence des énergies renouvelables et, en fin de compte, en réduisant les émissions de CO₂. Les actifs hydroélectriques perturbent généralement la biodiversité aquatique et les habitats locaux. Pour atténuer ces risques, l'émetteur s'attend à ce que toutes les sociétés de portefeuille dans lesquelles PSP Investissements investit directement respectent les lois applicables. PSP Investissements veillera également à ce qu'il n'y ait pas de conversion d'habitats sensibles, conformément aux exigences législatives applicables. Nous attribuons à ces projets de stockage d'énergie une nuance vert foncé (*dark green*).

Prévention et contrôle de la pollution

Evaluation

 Medium to Light green

Description

Actifs impliquant des produits, des technologies ou des services qui permettent la mise en œuvre de projets de gestion des déchets:

- Collecte, tri, traitement et transport des déchets solides contaminés et des matières résiduelles;
- Processus et infrastructures de recyclage
- Compostage et digestion anaérobie;
- Traitement thermique avec récupération d'énergie des déchets résiduels avec un seuil d'émissions inférieur à 100 g de CO₂e par kWh.

Les installations d'incinération des déchets, principalement alimentées par des résidus provenant des ménages et/ou des activités commerciales, sont exclues.

Actifs liés à des produits, technologies, recherches, développements ou services permettant la mise en œuvre de projets de réduction des émissions atmosphériques. Par exemple :

- Projets de capture, d'utilisation et de stockage du carbone avec une efficacité de capture de 100 %;
- Capture et élimination directes du CO₂, du CH₄, du N₂O, des HFC et d'autres gaz industriels dans l'air.

Les activités de récupération assistée du pétrole sont exclues.

Considérations analytiques

- La gestion des déchets constitue une mesure essentielle de prévention de la pollution, contribuant à protéger la santé humaine et les écosystèmes locaux. Lorsqu'il est correctement mis en œuvre, le recyclage prolonge la durée de vie des matériaux et permet de réduire les émissions de carbone, la consommation d'énergie, les polluants atmosphériques et l'utilisation de ressources naturelles. Les solutions de prévention et de réutilisation des déchets sont celles qui sont privilégiées dans la hiérarchie de la gestion des déchets, car elles présentent l'impact environnemental négatif le plus faible parmi les options disponibles, suivies du recyclage, de la valorisation énergétique, puis de l'élimination. Les projets de collecte et de tri des déchets peuvent augmenter les taux de recyclage et de réutilisation, ce qui permet d'éviter le recours à des solutions d'élimination moins bénéfiques pour l'environnement.
- Les projets de gestion des déchets inclus dans cette catégorie comprennent la collecte, le tri, le traitement et le transport des déchets solides contaminés et des matières résiduelles, ainsi que les processus de recyclage et les projets d'infrastructure. Ces projets de dépollution procurent des bénéfices directs pour la biodiversité locale et la santé humaine, en réduisant la concentration de polluants atmosphériques et terrestres. Le traitement et la valorisation des sols contaminés et des eaux polluées contribuent à remédier aux dommages environnementaux passés et préparent le terrain pour le rétablissement durable des écosystèmes à long terme. Nous attribuons une cote vert moyen à ces projets de gestion des déchets, axés sur la collecte, le tri, le traitement et le transport des déchets solides contaminés et des matières résiduelles, ainsi qu'aux projets de processus de recyclage et à leurs infrastructures.
- Les projets de gestion des déchets comprennent également les projets de compostage et de digestion anaérobie, qui présentent des avantages environnementaux. Nous attribuons à ces projets une cote vert pâle.
- La gestion des déchets est une mesure importante de prévention de la pollution, contribuant à protéger la santé humaine, l'environnement et les écosystèmes locaux. Les projets de valorisation énergétique des déchets (VED) peuvent constituer une solution d'élimination pour les déchets qui ne peuvent être ni recyclés, ni réutilisés, ni évités, et sont préférables à l'enfouissement. Néanmoins, les usines de valorisation énergétique des déchets qui ne sont pas équipées de dispositifs antipollution incinérant des déchets municipaux génèrent d'importantes émissions de carbone et d'autres polluants, et représentent donc des solutions transitoires à court terme. Les projets de traitement thermique avec valorisation énergétique des déchets résiduels devront présenter un seuil d'émissions inférieur à 100 g éq. CO₂/kWh. Nous attribuons à ces projets une cote vert moyen.
- La capture, l'utilisation et le stockage du carbone sont susceptibles de jouer un rôle essentiel dans un avenir à faibles émissions de carbone et résilient aux changements climatiques. Le CO₂ peut être directement retiré de l'air ou capturé dans des centrales électriques et/ou des installations industrielles. Le CO₂ capturé est ensuite transporté vers des installations de stockage géologique à long terme ou peut être utilisé comme intrant dans d'autres processus industriels. Cependant, les impacts négatifs potentiels incluent le risque de fuites pendant le transport et le stockage du CO₂, le niveau de permanence et le potentiel de réversibilité, ainsi que la nature énergivore du processus. Il est donc important que ces projets disposent de systèmes adéquats de surveillance et de détection des fuites, et qu'ils fassent l'objet d'une évaluation complète des émissions sur l'ensemble du cycle de vie. Le cadre stipule que tout investissement augmentant l'utilisation de combustibles fossiles, y compris l'exploration, le traitement et/ou le transport de combustibles fossiles, ne serait pas considéré comme un investissement vert en vertu des Piliers d'obligations vertes de l'émetteur. De plus, Investissements PSP veillera à ce que les investissements sélectionnés évitent de freiner la décarbonation ou d'augmenter l'utilisation de combustibles fossiles. Investissements PSP a précisé que les applications soutenant directement ou indirectement la production ou l'utilisation de combustibles fossiles ne seraient pas admissibles. Par conséquent, la récupération avancée du pétrole n'est pas envisagée comme application potentielle du carbone capturé. Nous attribuons à ces projets de capture, d'utilisation et de stockage du carbone une cote vert pâle.
- La capture directe dans l'air et l'élimination du CO₂, CH₄, N₂O, HFC et d'autres gaz industriels présentent un potentiel d'atténuation climatique important, en raison de leur potentiel de réchauffement planétaire plus élevé. La mesure de capture des GES et la surveillance des émissions, afin d'évaluer l'ampleur de la séquestration permanente, sont essentielles. Nous attribuons à ces projets de capture directe dans l'air une cote vert foncé.

Gestion écologiquement durable des ressources naturelles vivantes et de l'utilisation des terres

Evaluation

Light green

Description

Actifs contribuant à la gestion durable des ressources naturelles et de l'utilisation des terres, y compris le bois certifié durable, l'aquaculture et la production agricole. Les certifications admissibles comprennent :

- Forest Stewardship Council (FSC);

- Programme for the Endorsement of Forest Certification (PEFC);
- Sustainable Forestry Initiative (SFI);
- Responsible Wood Certification;
- Leading Harvest;
- California Certified Organic Farmers;
- Plateforme de la Sustainable Agriculture Initiative (SAI);
- Norme Best Aquaculture Practices (BAP);
- Norme de l'Aquaculture Stewardship Council (ASC);
- Global Good Agricultural Practices (GLOBALG.A.P).

Investissements PSP évalue les programmes de certification en fonction de leur conformité aux normes et réglementations nationales ou internationales, de la validation et de la vérification indépendantes de leur engagement en matière de sécurité et de qualité, ainsi que des niveaux élevés de crédibilité et d'acceptation au sein du sous-secteur, notamment auprès des gestionnaires d'actifs, des détaillants et des consommateurs. Les programmes de certification doivent être axés sur les résultats, mesurables à l'aide de données de haute qualité et alignés sur les objectifs généraux d'adaptation aux changements climatiques et d'atténuation de leurs effets.

PSP utilise des critères qui s'appuient sur la Climate Bonds Initiative (CBI) pour évaluer les actifs agricoles et naturels admissibles au financement par des obligations vertes. Ces critères visent à assurer la conformité avec les meilleures pratiques en matière d'atténuation des changements climatiques, d'adaptation et de gestion environnementale.

Les actifs agricoles sont considérés comme admissibles lorsqu'ils démontrent des performances solides liées au climat et environnementales, notamment : (1) éviter la déforestation et la conversion des écosystèmes naturels; (2) utiliser des pratiques économiquement viables pour réduire les émissions d'oxyde nitreux (N₂O), de méthane (CH₄) et de dioxyde de carbone (CO₂), et pour promouvoir la séquestration du carbone; (3) adopter des pratiques agricoles biologiques et régénératives, le cas échéant; (4) mettre en œuvre de stratégies d'adaptation aux changements climatiques et de résilience; (5) appliquer des mesures de protection environnementales et sociales afin de préserver la biodiversité, les ressources en eau, ainsi que les droits et le bien-être des communautés locales et autochtones. Le bétail ne sera pas inclus dans la liste des actifs verts admissibles.

Les actifs forestiers sont considérés comme admissibles lorsqu'ils démontrent de solides performances sur le plan climatique et environnemental, notamment : (1) éviter la conversion des paysages naturels; (2) maintenir les stocks de carbone grâce à des pratiques de gestion durable des forêts et à la divulgation annuelle des émissions de GES; (3) évaluer les impacts des changements climatiques sur les forêts, les terres et les écosystèmes environnants, et mettre en œuvre des mesures visant à améliorer la résilience lorsque cela est possible; et (4) entreprendre une consultation significative avec les communautés locales et autochtones.

Les solutions climatiques basées sur la nature, notamment la conservation, la restauration et la gestion durable des forêts, des prairies et des zones humides, sont également considérées comme admissibles lorsqu'elles contribuent à des bénéfices climatiques mesurables.

Considérations analytiques

- L'agriculture et la foresterie durables, ainsi que la prévention des changements directs et indirects dans l'utilisation des terres et des impacts sur la biodiversité, sont d'une importance capitale. La qualification de cette catégorie de projets par une nuance vert pâle reflète le potentiel d'investissements dans des équipements fonctionnant aux combustibles fossiles dans les exploitations agricoles et forestières, dans des navires alimentés par des combustibles fossiles dans le secteur de l'aquaculture, dans des opérations agricoles utilisant des engrais minéraux, ainsi que les lacunes potentielles des garanties contre la déforestation dans les normes d'alimentation en aquaculture et la variabilité de la rigueur des programmes de certification de tiers partis.
- Investissements PSP a précisé que les actifs admissibles doivent obtenir au moins une des certifications répertoriées, et que les projets d'agriculture/foresterie doivent également répondre aux exigences de la Climate Bonds Initiative (CBI). Les certifications en matière de

durabilité peuvent varier quant à la portée, au périmètre et à la crédibilité; nous préconisons l'utilisation de programmes multipartites et fondés sur la science.

- Selon Investissements PSP, ses investissements n'impliquent pas de conversion de terres et/ou de déforestation, et la société mènera une évaluation approfondie des impacts sur la biodiversité, y compris par le recours à des consultants externes au besoin. La prise en compte d'autres zones que celles légalement protégées est encouragée (par exemple, les zones de haute valeur de conservation, les zones de stock de carbone élevé, les zones clés pour la biodiversité, les zones humides de la Convention de Ramsar, les sites du patrimoine mondial, etc.).
- Les normes FSC, PEFC, SFI et Responsible Wood établissent des exigences pour la réduction des impacts environnementaux de la gestion forestière, y compris des mesures de sauvegarde contre la déforestation et pour la conservation des forêts primaires. Le FSC est généralement considéré comme plus exigeant, tandis que le PEFC ne couvre pas l'ensemble des aspects de la foresterie durable. Le PEFC agit comme une organisation parapluie regroupant le SFI et Responsible Wood. Nous attribuons aux projets liés à la foresterie une cote vert pâle.
- Le poisson d'élevage constitue une source de protéines ayant une faible empreinte carbone comparativement à la viande rouge. Cependant, il existe un risque que l'alimentation des poissons contienne du soja et de l'huile de palme associés à la déforestation. D'autres impacts environnementaux potentiels incluent les fuites, les rejets d'effluents et d'eaux usées, l'utilisation d'antibiotiques et de produits chimiques, la surexploitation des stocks de poissons sauvages et d'autres ingrédients marins destinés à l'alimentation, ainsi que les poux de mer. Les normes ASC et BAP offrent des garanties contre ces risques à des degrés divers, la première intégrant des mesures plus strictes contre la déforestation dans l'alimentation. Par exemple, la norme pour l'élevage de saumon de l'ASC exige que 100 % des intrants de soja soient certifiés selon la norme Round Table for Responsible Soy (RTRS), contre un minimum de 50 % pour la norme BAP. Compte tenu des éléments ci-dessus, nous attribuons à ces projets une cote vert pâle.
- Leading Harvest aborde 13 principes de durabilité, y compris l'agriculture durable, la consommation d'énergie et les changements climatiques, ainsi que la gestion des déchets et des matériaux. La certification CCOF atteste que les produits sont issus de cultures biologiques, sans boues d'épuration, OGM, rayonnements ionisants ni recours à la plupart des pesticides et engrais synthétiques.
- En général, les pratiques agricoles qui maintiennent la santé des sols et la biodiversité à long terme, telles que l'application d'engrais de précision, la réduction ou l'absence de labour, la lutte intégrée contre les ravageurs, etc., sont susceptibles d'être les plus bénéfiques tant pour l'atténuation que pour la résilience climatique. L'agriculture biologique présente de nombreux atouts environnementaux, mais la diversité de ses objectifs (santé, bien-être animal, environnement, climat) rend complexe toute évaluation globale de ses avantages climatiques par rapport aux modes de production conventionnels. L'émetteur indique que l'élevage de bétail ne fait pas partie du champ d'application du cadre de référence. Compte tenu des éléments ci-dessus, nous attribuons aux projets liés à l'agriculture une cote vert pâle.

Adaptation et résilience au changement climatique et résilience

Evaluation

 Medium green

Description

Actifs impliquant la construction, le développement, l'exploitation, l'acquisition, l'entretien, la technologie ou l'équipement utilisés pour des projets qui réduisent la vulnérabilité aux changements climatiques ou augmentent la capacité d'adaptation des actifs et des communautés aux risques climatiques physiques, notamment :

Les mesures d'adaptation ou activités habilitantes pour des infrastructures résilientes, des systèmes agroalimentaires, des villes et des établissements, des systèmes de santé, l'industrie et le commerce, et des systèmes naturels, telles que l'atténuation des incendies de forêt, la prévention des inondations, les infrastructures de défense contre les inondations ou de gestion des eaux pluviales, et les systèmes d'alerte précoce.

Considérations analytiques

- Les projets d'adaptation et de résilience climatique constituent un levier essentiel pour atteindre les objectifs climatiques à l'horizon 2050 et protéger les populations vulnérables. Les impacts des changements climatiques, déjà observables, peuvent freiner la transition et compromettre les efforts d'atténuation à long terme, notamment en endommageant les infrastructures d'énergie renouvelable et à

faibles émissions de carbone, en perturbant les chaînes d'approvisionnement ou en ayant des répercussions sur le changement d'affectation des terres.

- En éliminant ou en réduisant les dommages aux infrastructures et aux systèmes naturels, les projets d'adaptation peuvent aider à maintenir les puits de carbone et à limiter la nécessité de reconstruire des actifs endommagés, reconstruction qui générerait autrement des émissions supplémentaires.
- Conformément aux lignes directrices d'Investissements PSP en matière d'investissement durable, les risques que certaines mesures d'adaptation profitent à des industries à fortes émissions sont limités. L'émetteur a également confirmé qu'aucune mesure d'adaptation dédiée à l'industrie des combustibles fossiles n'est admissible.
- Les investissements dans l'adaptation peuvent parfois nécessiter la construction d'infrastructures majeures, notamment pour la protection contre les inondations et l'érosion côtière. Ces projets peuvent entraîner des impacts climatiques durant la phase de construction, en raison d'utilisation d'équipements alimentés par des combustibles fossiles. Par ailleurs, les émissions intrinsèques liées aux matériaux à forte intensité de carbone, tels que le ciment, peuvent augmenter considérablement l'empreinte climatique de ces projets. Investissements PSP n'a pas défini d'exigences spécifiques concernant la gestion de ces émissions. Compte tenu du potentiel de telles émissions, nous accordons à ces types d'investissements d'adaptation et de résilience la cote vert moyen.
- Les systèmes d'alerte précoce fournissent des données en temps réel sur les événements météorologiques extrêmes, permettant aux communautés d'y réagir plus efficacement. Ces systèmes, qui englobent notamment les réseaux d'observation climatique et les technologies de détection des inondations, permettent une action rapide et renforcent la préparation. Nous considérons ces projets comme vert foncé. L'investissement continu dans le maintien et l'amélioration de ces systèmes est nécessaire afin d'assurer leur efficacité à mesure que les risques climatiques évoluent.
- Les projets d'Investissements PSP s'appuient sur la taxonomie de la résilience de la CBI (Climate Bonds Initiative), qui fournit des orientations pour l'alignement sur une trajectoire à 1,5°C, la maîtrise de l'intensité des GES, la prévention de la maladaptation, la limitation des externalités environnementales et sociales ainsi que des critères sectoriels pour l'infrastructure hydraulique, le transport et les bâtiments. Cette taxonomie exclut l'adaptation des infrastructures à forte intensité de carbone, y compris l'extraction de pétrole et de gaz, l'extraction de charbon et la production d'électricité à partir de gaz, ainsi que l'utilisation non durable des terres. Nous considérons cet alignement avec un système de classification externe fondé sur la science comme un atout.
- Étant donné que les investissements en infrastructure vert moyen devraient représenter la majeure partie du produit des émissions qui est alloué à la catégorie d'adaptation et de résilience climatique, nous attribuons à cette catégorie dans son ensemble une cote vert moyen.

Gestion durable de l'eau et des eaux usées

Evaluation

Light green

Description

Les actifs impliquant l'acquisition, l'exploitation, la construction et la mise à niveau de projets qui améliorent l'efficacité des réseaux de distribution d'eau et/ou des services de recyclage de l'eau. Par exemple:

- Collecte, traitement, recyclage, stockage ou réutilisation de l'eau, des eaux pluviales ou des eaux usées; et systèmes de récupération des eaux de ruissellement qui collectent celles-ci dans les champs pour ensuite les recycler dans la production agricole. Pour plus de précision, tout projet agricole lié à l'eau dans le secteur agricole doit respecter les critères pertinents décrits dans la catégorie « Gestion écologiquement durable des ressources naturelles vivantes et de l'utilisation des terres »

Considérations analytiques

- Les activités efficaces en matière d'eau et d'eaux usées, tant sur le plan énergétique que sur celui de la consommation d'eau, sont généralement positives du point de vue de la résilience climatique et de la prévention de la pollution. De plus, les projets de gestion des eaux pluviales jouent un rôle important dans la protection des infrastructures contre les risques climatiques physiques.
- Ces projets durables liés à l'eau présentent des bénéfices environnementaux, notamment l'amélioration de la qualité de l'eau, de l'efficacité hydrique ou de la résilience au changement climatique. Les projets liés à l'eau et aux eaux usées devront utiliser des indicateurs de performance opérationnels pour suivre le progrès en matière d'efficacité énergétique et hydrique, tels que les taux de

pertes et de fuites d'eau. Bien que ces projets soient susceptibles de se conformer aux réglementations régionales, le cadre ne comporte pas de critères relatifs à la gestion de l'élimination finale des déchets ou aux pratiques de valorisation des ressources des systèmes d'eau et d'eaux usées.

- Les projets de construction et de modernisation d'infrastructures entraînent généralement des émissions de GES dues à l'utilisation d'équipements alimentés par des combustibles fossiles, ainsi que des émissions intrinsèques liées aux matériaux de construction, pour lesquelles le cadre ne prévoit aucun critère d'atténuation. Investissements PSP a indiqué que ces projets viseraient à réduire la dépendance aux combustibles fossiles au sein de ces systèmes et que des indicateurs opérationnels sont en place pour surveiller les améliorations de la performance énergétique et des gains d'efficacité opérationnelle, tels que les taux de pertes et de fuites d'eau. Investissements PSP a confirmé que les actifs existants dans cette catégorie ne peuvent pas être alimentés par des combustibles fossiles. Le traitement des eaux usées peut également être associé à la production de GES, tels que les oxydes nitreux et le méthane, selon les conditions et la technologie de capture. Selon Investissements PSP, les boues seront gérées conformément aux réglementations nationales et les fuites de méthane seront surveillées là où les exigences réglementaires existent. Les solutions fondées sur la nature et les infrastructures vertes devraient être privilégiées autant que possible. L'ensemble de ces considérations, combiné à la diversité des types de projets possibles, conduit à une cote vert pâle.
- Une analyse robuste de l'impact environnemental et des bassins versants sera essentielle pour éviter les effets néfastes sur l'hydrologie des eaux de surface et souterraines ainsi que sur les écosystèmes d'eau douce. Des évaluations de résilience sont également nécessaires pour éviter que des projets de développement tributaires de l'eau ne soient imposés dans des zones vulnérables.
- Investissements PSP a indiqué que les sociétés en portefeuille devront mettre en œuvre des plans de gestion et de conservation de l'eau. L'alignement avec les principes de la gestion responsable de l'eau est encouragé afin que ces plans intègrent des aspects de gouvernance et tiennent compte des autres utilisateurs d'eau du bassin versant, au-delà de la seule efficacité interne. Investissements PSP a également indiqué que les investissements de cette catégorie qui soutiennent l'exploitation minière ou d'autres industries lourdes sont inadmissibles.

Produits, technologies de production et procédés adaptés à l'économie circulaire

Evaluation

 Medium green

Description

- Actifs qui permettent des modèles économiques circulaires en réduisant les déchets, en améliorant l'efficacité des ressources et/ou en prolongeant la durée de vie des produits. Par exemple:
- Activités de gestion des déchets telles que la prévention des déchets, la réduction des déchets et le recyclage des déchets en circuit fermé;
 - Projets qui favorisent le remplacement des matières premières vierges par des matières 100 % secondaires (déchets recyclés ou réutilisés), telles que des tissus, métaux, fibres, bois et plastiques recyclés mécaniquement dans la fabrication et les procédés industriels;
 - Projets qui encouragent l'utilisation de matériaux biosourcés certifiés par la Table ronde sur les biomatériaux durables;
 - Projets qui encouragent le zéro déchet ou améliorent la durée de vie utile ou la réparabilité des produits, technologies ou services;
 - Production de produits pouvant être recyclés ou compostés lorsque les matières premières utilisées proviennent de déchets recyclés/réutilisés.

Les activités d'incinération des déchets sont exclues.

Considérations analytiques

- L'approvisionnement en matériaux, la consommation d'énergie liée à la production de biens et leur élimination finale représentent environ les deux tiers des émissions mondiales de GES, tout en ayant d'autres impacts environnementaux négatifs, tels que la pollution des terres et de l'eau. Nous estimons que les biens produits de manière écoénergétique et conçus pour réduire l'utilisation des ressources – notamment grâce à une conception durable, à l'emploi de matériaux recyclés, à une meilleure efficacité des ressources ou à

la réutilisation – peuvent contribuer à des réductions d’émissions significatives. Cependant, le recyclage de certains matériaux, en particulier les plastiques, demeure dépendant des combustibles fossiles.

- Bien que les critères du cadre soient larges et puissent couvrir un vaste éventail de projets, en l’absence de seuils quantifiables ou de précisions supplémentaires sur l’admissibilité, l’émetteur a confirmé que ces projets suivraient la hiérarchie des déchets et que le processus de vérification diligente prendrait en compte les émissions du cycle de vie, y compris les émissions de portée 3, afin d’éviter le risque de frein à la décarbonation. L’établissement des cotes tient également compte de l’étendue de la catégorie et les impacts environnementaux potentiels associés aux activités décrites, y compris l’utilisation de combustibles fossiles lors des processus de production.
- Les projets axés sur la collecte, le tri, le traitement, le recyclage ou la réutilisation des déchets couvrent divers flux de déchets, tels que les déchets plastiques, biodégradables et dangereux. Ces projets contribuent à réduire la quantité de déchets envoyés à l’enfouissement et à prévenir les problèmes environnementaux associés, notamment la pollution de l’air, la contamination de l’eau et la dégradation des sols. Nous considérons ces projets comme vert moyen.
- Nous considérons comme vert foncé les projets qui promeuvent le zéro déchet ou améliorent la durée de vie utile et la réparabilité des produits, technologies ou services, car ils mettent l’accent sur le zéro déchet.
- Les projets promouvant l’utilisation de matériaux biosourcés certifiés par la Roundtable on Sustainable Biomaterials (RSB) jouent un rôle important pour éviter les effets de substitution et mettre en œuvre la hiérarchie de gestion des déchets. Nous considérons ces matériaux certifiés comme vert moyen.
- Les projets relatifs à la production de biens pouvant être recyclés ou compostés, dont la matière première provient majoritairement de ressources recyclées ou réutilisées, jouent un rôle clé pour favoriser une économie circulaire complète. Nous considérons ces activités comme vert moyen.

Bâtiments verts

Evaluation

Light green

Description

Actifs ayant reçu ou qui devraient recevoir, sur la base de leurs plans de conception, de construction et d’exploitation, une certification conforme à des normes de construction vérifiées par des tiers, notamment:

- Au niveau mondial: LEED Or ou Platine;
- Amérique du Nord: BOMA BEST Gold ou Platinum;
- Europe: BREEAM Excellent ou Remarquable, HQE Excellent ou Exceptionnel, DGNB Or ou Platine;
- Australie/Nouvelle-Zélande: Green Star 5 ou 6, NABERS 5 ou 6 étoiles;
- Asie: China Three Star ou 3 Star Level, Japon CASBEE;
- Supérieur (S), Singapour BCA Green Mark OrPLUS ou Platine.

En plus des critères ci-dessus relatifs aux certifications des bâtiments, les actifs d’exploitation doivent atteindre des performances supérieures ou égales à celles décrites dans les scénarios CRREM 1,5 °C pour être admissibles à l’émission d’obligations vertes.

Considérations analytiques

- L’Agence internationale de l’énergie (AIE) souligne que l’atteinte du zéro émission nette dans le secteur du bâtiment exige des progrès majeurs en matière d’efficacité énergétique et l’abandon des combustibles fossiles. Tous les bâtiments doivent atteindre une performance énergétique élevée. Les nouveaux bâtiments devraient en outre réduire les émissions liées aux matériaux et au processus de construction. De plus, la prise en compte des risques climatiques physiques est cruciale pour renforcer la résilience climatique de l’ensemble du parc immobilier.
- En raison de la nature mondiale des actifs d’Investissements PSP, la réglementation du bâtiment varie considérablement, ce qui souligne l’importance d’évaluer l’ambition et la performance environnementale dans chaque contexte juridique. Les projets de rénovation

devront respecter les exigences de certification des bâtiments verts, y compris la conformité à la trajectoire CRREM 1,5 °C et aux seuils d'amélioration énergétique, ce que nous considérons comme positif.

- Pour les bâtiments neufs et existants, Investissements PSP utilisera des certifications de bâtiments verts pour identifier les bâtiments admissibles. Les certifications de bâtiments verts couvrent un large éventail d'enjeux environnementaux. Cependant, elles diffèrent considérablement dans leurs exigences en matière d'efficacité énergétique, d'émissions intrinsèques des matériaux de construction et de résilience climatique. Souvent, leurs systèmes de notation par points ne garantissent pas toujours la construction de bâtiments à faibles émissions de carbone ni la rénovation de bâtiments hautement performants sur le plan énergétique. Leur robustesse dépend d'une variété de facteurs, tels que les niveaux atteints et le type de certification.
- Un soutien indirect aux combustibles fossiles est possible, en raison de leur utilisation durant la phase de construction ou dans les systèmes de chauffage et de refroidissement des bâtiments (par exemple, les chaudières à gaz), du potentiel de consommation intensive de combustibles fossiles des réseaux énergétiques sous-jacents, de la dépendance possible aux combustibles fossiles pour le chauffage urbain, ou encore de la possibilité que les bâtiments entraînent des déplacements supplémentaires dans les transports utilisant des combustibles fossiles. Cette considération, combinée à la variabilité des systèmes de certification des bâtiments, motive notre cote globale de vert pâle pour cette catégorie.
- Investissements PSP a confirmé que son cadre de développement durable inclut une prise en compte importante des émissions intrinsèques, à laquelle tous les nouveaux projets de construction doivent se conformer, ce que nous considérons comme un point fort de son processus de vérification diligente.
- Bien qu'Investissements PSP puisse financer des projets de rénovation de bâtiments qui pourraient encore utiliser des combustibles fossiles, l'émetteur a confirmé que les projets pour lesquels l'utilisation de combustibles fossiles peut être réduite ou remplacée par des solutions de rechange à faibles émissions de carbone seront priorisés. Les projets de rénovation devront également se conformer à la trajectoire CRREM 1,5 °C, y compris une amélioration de la performance énergétique d'au moins 30 % par rapport aux normes CRREM ou nationales.
- Les bâtiments neufs et existants sont exposés aux risques climatiques physiques. Investissements PSP dispose d'un processus pour évaluer la vulnérabilité de ses projets aux événements météorologiques extrêmes, décrit dans sa feuille de route en matière de stratégie climatique. Investissements PSP affirme qu'elle réalisera également des évaluations de risques climatiques physiques, collectera et suivra la consommation d'énergie au niveau des actifs (c'est-à-dire l'intensité énergétique), ainsi que les données de portée 1 et portée 2 (c'est-à-dire l'intensité des GES), les énergies renouvelables, les déchets et la consommation d'eau.
- Les actifs admissibles en vertu de ce cadre seront tenus de maintenir leur intensité d'émissions et leur efficacité énergétique à un niveau conforme ou inférieur à celui du CRREM. Investissements PSP a confirmé que si un projet ne parvient pas à atteindre des améliorations de performance conformes à la trajectoire, mais qu'il était précédemment considéré comme un investissement vert, il serait remplacé par un autre actif immobilier vert admissible.

Transport propre

Evaluation

 Medium to Light green

Description

Actifs qui impliquent la construction, la fabrication, la production, le développement, la distribution, l'exploitation, l'acquisition et l'entretien d'infrastructures de transport à faibles émissions de carbone, tels que:

Transport de passagers

- Transports électriques, à hydrogène ou autres transports à zéro émission directe (y compris les véhicules privés, les véhicules de transport public, les trains de voyageurs).

Transport de marchandises

- Véhicules routiers de transport de marchandises dont les émissions directes sont inférieures à 25 gCO₂e/km;
- Transport ferroviaire électrique ou à hydrogène, dont moins de 25 % du fret est constitué de combustibles fossiles.

Infrastructures

- Infrastructures de recharge électrique et d'approvisionnement en hydrogène;
- Infrastructures publiques pour les piétons et les cyclistes;
- Infrastructures de transport, y compris l'extension et l'amélioration de la capacité des réseaux de métro/train et la mise à niveau des gares;
- Équipements de service au sol à zéro émission et infrastructures associées qui favorisent la décarbonation des installations de transport, tels que les aéroports, les ports et les terminaux logistiques.

Transport maritime

- Navires à zéro émission directe qui ne transportent pas de combustibles fossiles ou navires dont les seuils d'intensité des émissions sont inférieurs à ceux définis dans les critères de transport maritime de la Climate Bonds Initiative.

Considérations analytiques

- La réduction des émissions de GES liées au transport sera essentielle pour atteindre les objectifs mondiaux de décarbonation, étant donné que le secteur des transports est responsable d'environ 23 % des émissions mondiales de GES liées à l'énergie, selon le GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat). Les véhicules et navires alimentés par des combustibles fossiles génèrent également de la pollution atmosphérique, notamment des oxydes d'azote et des oxydes de soufre. Les transports routier et ferroviaire électrique sont nécessaires à la décarbonation du transport terrestre. La décarbonation de l'ensemble des modes de transport nécessitera une expansion importante des infrastructures de transport à faibles émissions de carbone. Dans les projets d'infrastructure, les émissions de la chaîne de valeur et les impacts environnementaux peuvent être significatifs et doivent être gérés avec soin, par exemple en privilégiant des matériaux de construction à faible intensité de carbone. Les risques climatiques physiques sont également un élément important à prendre en compte dans tous les projets d'infrastructure.
- L'électrification et les infrastructures de soutien jouent un rôle clé dans la décarbonation du secteur des transports et s'inscrivent dans une perspective d'avenir à faibles émissions de carbone et résilient aux changements climatiques. Nous considérons que les véhicules électriques, le transport utilisant des carburants à faibles émissions (tels que les technologies à pile à combustible à hydrogène), les transports publics électrifiés et leurs infrastructures connexes correspondent à une cote vert foncé. Cependant, nous attribuons à l'ensemble de la catégorie une cote vert moyen à vert pâle, compte tenu du rôle important du transport de marchandises, qui peut inclure l'utilisation et le transport de combustibles fossiles, malgré la présence de seuils quantitatifs. Nous estimons que le transport de marchandises présente un risque de frein à la décarbonation lié à l'utilisation persistante de combustibles fossiles. Les projets de transport maritime sont susceptibles de contribuer plus lentement à la décarbonation du secteur que ceux du transport terrestre, en raison de la disponibilité limitée de solutions à zéro émission commercialement viables. La cote reflète également une visibilité limitée quant à l'allocation projetée des ressources d'Investissements PSP au sein de cette catégorie.
- Bien que les véhicules hybrides utilisés pour le transport de marchandises soient plus respectueux du climat que les solutions fonctionnant entièrement aux combustibles fossiles, ils constituent une solution de transition à court terme, justifiant notre cote vert pâle. Les projets admissibles doivent se conformer à des seuils d'émissions pour les véhicules de fret (25 g éq. CO₂/km), ce que nous considérons comme positif. Les projets de fret ferroviaire électrique et à hydrogène, bien que non dédiés au transport de combustibles fossiles, peuvent encore transporter jusqu'à 25 % de leur fret sous forme de combustibles fossiles, limitant ainsi leur cote à vert pâle.
- Notre évaluation des projets finançant les infrastructures de transport électrique et autres infrastructures à faibles émissions de carbone – telles que les stations de recharge, les stations de ravitaillement en hydrogène, les voies piétonnes, les pistes cyclables et les infrastructures renforçant les transports publics électrifiés (trains et métros) – correspond à la cote vert foncé. Ces infrastructures améliorent l'impact climatique en facilitant l'adoption de la mobilité électrique, bien qu'elles présentent le risque de consommer de l'électricité provenant de réseaux pouvant être fortement dépendants de combustibles fossiles. L'émetteur a précisé que ces projets ne seraient considérés que s'il s'agit d'infrastructures publiques, entièrement électrifiées et sans risque de frein à la réduction d'émissions.
- La décarbonation du transport maritime devrait progresser plus lentement que celle du transport terrestre. L'électrification à grande échelle étant difficile à mettre en œuvre, l'utilisation de carburants à faibles émissions et les mesures d'efficacité énergétique ont un rôle à jouer dans la réduction des émissions. L'application des critères d'intensité de la CBI pour identifier les actifs peut contribuer à assurer une trajectoire compatible avec l'objectif de zéro émission d'ici 2050. L'emploi de biocarburants et de carburants synthétiques peut également contribuer à réduire les émissions, à condition que les risques climatiques et environnementaux – tels que l'approvisionnement en matières premières, le changement d'affectation des terres direct ou indirect, et l'intensité énergétique de la production – soient efficacement atténués.

Catalyseurs de la transition verte	
Evaluation	Description
Light green	Actifs impliqués dans des activités qui soutiennent la transition vers une économie à faibles émissions de carbone en facilitant d'autres projets ou investissements verts, tels que: Exploitation minière et métaux - Projets liés au développement, à la construction, à l'extraction et au traitement de minéraux et/ou métaux essentiels (par exemple, le lithium, le silicium métallique) utilisés comme intrants dans la fabrication de systèmes de stockage d'énergie par batterie et/ou la production d'énergie renouvelable. Véhicules spécialisés - Projets liés à la fabrication, à l'exploitation et à l'entretien de véhicules catalyseurs (par exemple, des bateaux spécialisés) utilisés pour la construction d'éoliennes en mer. Pièces et composants industriels - Projets liés à la fabrication, à l'assemblage, au développement, à l'installation et à l'entretien de pièces et composants industriels (par exemple, anémomètres, compteurs avancés, capteurs) utilisés comme intrants pour le déploiement ou la fabrication d'éoliennes, de panneaux solaires, de réseaux électriques, de réseaux de télécommunications et/ou de réseaux intelligents. Matériaux de construction - Projets liés au développement, à la fabrication et à l'entretien de matériaux de construction lorsqu'ils sont utilisés pour limiter les émissions atmosphériques. Produits chimiques et produits chimiques spécialisés - Projets liés au développement, à la recherche et à la fabrication de produits chimiques et de produits chimiques spécialisés utilisés dans la fabrication de produits verts (par exemple, matériaux d'isolation utilisés dans la construction écologique). Veuillez noter que tous les projets catalyseurs doivent démontrer leur conformité avec les critères spécifiques énoncés dans le GEPG ou d'autres directives industrielles, qui peuvent être mises à jour de temps à autre.

Considérations analytiques

- Les projets catalyseurs de la transition verte sont des activités en amont et en milieu de chaîne qui soutiennent les infrastructures vertes. Ils constituent un élément essentiel de la transition vers un avenir à faibles émissions de carbone et résilient aux changements climatiques. Bien que ces activités puissent ne pas être vertes en soi et avoir certaines externalités sociales négatives, elles sont nécessaires pour accélérer la transition mondiale vers des énergies, des infrastructures et d'autres activités économiques à plus faibles émissions de carbone afin de limiter le réchauffement planétaire et ses impacts climatiques.
- Le cadre soutient le développement des énergies renouvelables en aval et leur stockage, l'efficacité énergétique des bâtiments et la réduction des émissions atmosphériques. Ces activités sont essentielles pour atteindre les objectifs climatiques à l'horizon 2050, car la production d'énergie et le cadre bâti figurent parmi les principaux contributeurs aux émissions mondiales de GES.
- Nous considérons comme positif le fait que les projets d'Investissements PSP adhèrent aux lignes directrices de l'ICMA sur les projets catalyseurs de la transition verte (Green Enabling Projects Guidance). Ces lignes directrices précisent que les projets doivent démontrer un soutien concret aux activités vertes en aval, ne pas freiner la décarbonation d'activités à fortes émissions de GES, générer des bénéfices environnementaux mesurables et attribuables, et prévoir des mesures d'atténuation des risques environnementaux et sociaux. Ces principes sont essentiels pour limiter les externalités négatives associées à des activités potentiellement nocives. Bien que ces lignes

directrices soient actuellement de haut niveau, l'ICMA devrait à terme publier des orientations sectorielles et des critères techniques de sélection pour les secteurs les plus concernés.

- Compte tenu du potentiel d'externalités associé aux projets catalyseurs, il est essentiel que les émetteurs disposent d'un processus rigoureux de sélection et de suivi afin d'assurer que les investissements génèrent effectivement des bénéfices catalyseurs. Les antécédents d'Investissements PSP, ainsi que ses politiques internes rigoureuses en matière d'investissement durable et de gouvernance, offrent un niveau élevé de supervision lors de la sélection des projets dans cette catégorie.
- Les projets catalyseurs décrits – notamment dans l'extraction de métaux, la fourniture de matériaux de construction et la fabrication de produits chimiques spécialisés – peuvent entraîner des émissions de GES et de polluants atmosphériques, la production de déchets ou des effets néfastes sur l'utilisation des terres. Les activités manufacturières utilisent fréquemment des combustibles fossiles comme source d'énergie et génèrent un certain niveau de pollution, même lorsque celle-ci est atténuée conformément aux exigences réglementaires ou aux engagements volontaires. Les activités minières peuvent également entraîner des changements d'affectation des terres et la production de déchets dangereux, ce qui peut nuire aux écosystèmes locaux si des mesures d'atténuation et de remédiation adéquates ne sont pas mises en œuvre.
- Investissements PSP ne fournit actuellement aucun critère spécifique relatif à l'intensité des émissions ou à la performance environnementale et sociale de ses investissements en lieu et place d'orientations externes. Le risque d'impacts environnementaux ou sociaux non intentionnels liés à ces projets catalyseurs peut donc être plus élevé en l'absence de seuils ou critères techniques de sélection. Compte tenu de ces incertitudes et du potentiel d'impacts environnementaux, nous attribuons à cette catégorie une cote vert pâle.
- Certains investissements catalyseurs d'Investissements PSP pourraient également soutenir des activités non alignées sur un avenir à faibles émissions de carbone et résilient aux changements climatiques, y compris dans des secteurs à forte intensité d'émissions. Bien que l'émetteur ait pour objectif de soutenir des projets catalyseurs verts, les entreprises bénéficiaires peuvent également fournir des produits à des sociétés engagées dans des projets non catalyseurs

Les « Shades of Green » de S&P Global Ratings

Assessments					
 Dark green	 Medium green	 Light green	 Yellow	 Orange	 Red
Description					
Activities that correspond to the long-term vision of an LCCR future.	Activities that represent significant steps toward an LCCR future but will require further improvements to be long-term LCCR solutions.	Activities representing transition steps in the near-term that avoid emissions lock-in but do not represent long-term LCCR solutions.	Activities that do not have a material impact on the transition to an LCCR future, or, Activities that have some potential inconsistency with the transition to an LCCR future, albeit tempered by existing transition measures.	Activities that are not currently consistent with the transition to an LCCR future. These include activities with moderate potential for emissions lock-in and risk of stranded assets.	Activities that are inconsistent with, and likely to impede, the transition required to achieve the long-term LCCR future. These activities have the highest emissions intensity, with the most potential for emissions lock-in and risk of stranded assets.
Example projects					
 Solar power plants	 Energy efficient buildings	 Hybrid road vehicles	 Health care services	 Conventional steel production	 New oil exploration

Note: pour que l'utilisation des fonds soit considérée comme alignée sur les Principes de l'ICMA pour un projet vert, nous exigeons que les catégories de projets directement financées par l'opération se voient attribuer l'une des trois nuances de vert.

LCCR--Low-carbon climate resilient. An LCCR future is a future aligned with the Paris Agreement; where the global average temperature increase is held below 2 degrees Celsius (2 C), with efforts to limit it to 1.5 C, above pre-industrial levels, while building resilience to the adverse impact of climate change and achieving sustainable outcomes across both climate and non-climate environmental objectives. Long term and near term--For the purpose of this analysis, we consider the long term to be beyond the middle of the 21st century and the near term to be within the next decade. Emissions lock-in--Where an activity delays or prevents the transition to low-carbon alternatives by perpetuating assets or processes (often fossil fuel use and its corresponding greenhouse gas emissions) that are not aligned with, or cannot adapt to, an LCCR future. Stranded assets--Assets that have suffered from unanticipated or premature write-downs, devaluations, or conversion to liabilities (as defined by the University of Oxford).

Recherche Connexe

- [Analytical Approach: Second Party Opinions](#), March 6, 2025
- [FAQ: Applying Our Integrated Analytical Approach For Second Party Opinions](#), March 6, 2025
- [Analytical Approach: Shades Of Green Assessments](#), July 27, 2023

Analytical Contacts

Contact principal

Henrik Cotran
San Francisco
+1-415-371-5018
henrik.cotran
@spglobal.com

Contacts secondaires

Jennifer Craft
Englewood, CO
+1-303-721-4106
jennifer.craft
@spglobal.com

Alán Bonilla
San Francisco
+1-415-371-5021
alan.bonilla
@spglobal.com

Collaborateurs de recherche

Tanmay Kumbharkar
Mumbai

Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P) receives compensation for the provision of the Second Party Opinions product and the European Green Bond External Review product (separately and collectively, Product).

S&P may also receive compensation for rating the transactions covered by the Product or for rating the issuer of the transactions covered by the Product.

The purchaser of the Product may be the issuer.

The Product is not a credit rating, and does not consider credit quality or factor into our credit ratings. The Product does not consider, state or imply the likelihood of completion of any projects covered by a given financing, or the completion of a proposed financing. The Product is a statement of opinion and is neither a verification nor a certification. The Product is a point in time evaluation reflecting the information provided to us at the time that the Product was created and published, and is not surveilled. The Product is not a research report and is not intended as such. S&P's credit ratings, opinions, analyses, rating acknowledgment decisions, any views reflected in the Product and the output of the Product are not investment advice, recommendations regarding credit decisions, recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any security, endorsements of the suitability of any security, endorsements of the accuracy of any data or conclusions provided in the Product, or independent verification of any information relied upon in the credit rating process. The Product and any associated presentations do not take into account any user's financial objectives, financial situation, needs or means, and should not be relied upon by users for making any investment decisions. The output of the Product is not a substitute for a user's independent judgment and expertise. The output of the Product is not professional financial, tax or legal advice, and users should obtain independent, professional advice as it is determined necessary by users.

While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees, or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness, or availability of the Product. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for reliance of use of information in the Product, or for the security or maintenance of any information transmitted via the Internet, or for the accuracy of the information in the Product. The Product is provided on an "AS IS" basis. S&P PARTIES MAKE NO REPRESENTATION OR WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, INCLUDED BUT NOT LIMITED TO, THE ACCURACY, RESULTS, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE WITH RESPECT TO THE PRODUCT, OR FOR THE SECURITY OF THE WEBSITE FROM WHICH THE PRODUCT IS ACCESSED. S&P Parties have no responsibility to maintain or update the Product or to supply any corrections, updates, or releases in connection therewith. S&P Parties have no liability for the accuracy, timeliness, reliability, performance, continued availability, completeness or delays, omissions, or interruptions in the delivery of the Product.

To the extent permitted by law, in no event shall the S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence, loss of data, cost of substitute materials, cost of capital, or claims of any third party) in connection with any use of the Product even if advised of the possibility of such damages.

Some of the Product may have been created with the assistance of an artificial intelligence (AI) tool. Published Products created or processed using AI is composed, reviewed, edited, and approved by S&P personnel.

S&P maintains a separation between commercial and analytic activities. S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

For PRC only: Any "Second Party Opinions" or "assessment" assigned by S&P Global Ratings: (a) does not constitute a credit rating, rating, sustainable financing framework verification, assessment, certification or evaluation as required under any relevant PRC laws or regulations, and (b) cannot be included in any offering memorandum, circular, prospectus, registration documents or any other document submitted to PRC authorities or to otherwise satisfy any PRC regulatory purposes; and (c) is not intended for use within the PRC for any purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purpose of this section, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.

For India only: Any "Second Party Opinions" or "assessments" assigned by S&P Global Ratings to issuers or securities listed in the Indian securities market are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India.

Australia: S&P Global Ratings Australia Pty Ltd provides Second Party Opinions in Australia subject to the conditions of the ASIC SPO Class No Action Letter dated June 14, 2024. Accordingly, this Second Party Opinion and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

