

Contre-expertise sur le cadre des obligations vertes du Québec

*Traduction non officielle par le
ministère des Finances du document
original « 'Second Opinion' on
Québec's Green Bond Framework »
rédigé par CICERO et daté du
30 novembre 2017.*

Sommaire

Dans l'ensemble, le cadre des obligations vertes et les politiques environnementales du Québec offrent une structure progressive, claire et efficace pour les investissements respectueux du climat. Le présent document est une nouvelle version du cadre (pour lequel une première contre-expertise avait été réalisée le 16 février 2017). Étayé par une structure de gouvernance solide, ce cadre dresse la liste des projets admissibles aux investissements en obligations vertes qui appuient la transition vers une croissance à faibles émissions de carbone et adaptée au climat. Par ailleurs, les stratégies d'atténuation et d'adaptation adoptées par la province sont ambitieuses. Le produit des obligations vertes pourrait être utilisé pour le financement de nouveaux projets ou le refinancement de projets existants.

Dans son cadre, la province écarte explicitement les investissements dans les combustibles fossiles et le nucléaire pour la production d'électricité. Dans d'autres secteurs, comme le transport, certains types de projets liés aux combustibles fossiles pourraient être admissibles aux investissements s'ils permettent d'aboutir à des réductions tangibles des émissions de gaz à effet de serre. Par exemple, les nouveaux autobus devraient être au minimum hybrides, idéalement électriques. Une analyse de cycle de vie ne sera pas systématiquement réalisée pour tous les projets; mais elle sera favorisée si elle leur confère une valeur ajoutée, par exemple dans le cas des projets liés aux bioénergies. Pour être admissibles, les projets d'efficacité énergétique doivent être étayés par des analyses montrant qu'ils permettraient d'améliorer concrètement l'efficacité énergétique. Dans ses politiques, le Québec prône la communication de comptes rendus réguliers et transparents aux investisseurs et au grand public, notamment sur les résultats des projets. Les ministères responsables des projets admissibles soumettront de l'information sur leurs répercussions en utilisant différents indicateurs de développement durable tels que la réduction des émissions. Les résultats des projets ne feront l'objet d'aucune vérification indépendante.

Dans la nouvelle version de son cadre (datant du 26 octobre 2017), le Québec a revu les critères de sélection des projets admissibles. Maintenant, les projets qui ne figurent pas dans le Plan québécois des infrastructures peuvent être financés par le produit des obligations vertes s'ils ont été approuvés par le gouvernement et s'ils sont étayés par une étude de cas approfondie qui décrit toutes les étapes du projet, y compris les répercussions sur les plans social et environnemental. Il faut également que leur financement soit pris en compte dans les prévisions budgétaires du gouvernement, et que les projets appartiennent à l'une des catégories admissibles du cadre des obligations vertes. Les autres critères d'admissibilité (par exemple, les bienfaits concrets pour l'environnement) sont les mêmes qu'avant. Le cadre a été mis à jour pour permettre le financement de projets tels que le Réseau électrique métropolitain (REM) avec le produit des obligations vertes. Il s'agit d'un réseau de train léger entièrement automatisé qui serait déployé dans la région métropolitaine de Montréal. CICERO estime que ces changements n'ont pas d'incidence sur la nuance accordée au cadre.

Après analyse générale des types de projets ainsi que des aspects liés à la gouvernance et à la transparence, CICERO accorde la couleur vert foncé au cadre des obligations vertes du Québec. Après quelques hésitations entre le vert moyen et le vert foncé, la balance a finalement penché du côté du vert foncé. CICERO encourage le Québec à analyser systématiquement le cycle de vie des projets et à tenir compte des phénomènes de rebond, s'il y a lieu, pour gagner en transparence sur le plan des risques climatiques auxquels s'exposent ses investissements. Il l'invite aussi à instaurer des mesures pour vérifier les résultats découlant des obligations vertes.



°CICERO
Dark Green

Table des matières

Sommaire	2
1 Introduction et contexte	4
Qualification des « nuances de vert »	5
2 Brève description du cadre des obligations vertes et des règles et des procédures du Québec qui encadrent les activités liées au climat	6
Définition	6
Sélection	6
Gestion du produit	7
Transparence et comptes-rendus	7
3 Évaluation du cadre des obligations vertes et des politiques environnementales du Québec	9
Projets admissibles en vertu du cadre des obligations vertes	9
Points forts	11
Points faibles	12
Pièges	12
<i>Répercussions dépassant les limites des projets</i>	13
<i>Phénomènes de rebond</i>	13
Annexe : Qui est CICERO?	14

1 Introduction et contexte

En tant qu'institut de recherche indépendant sans but lucratif, CICERO (Center for International Climate Research, Oslo) offre des contre-expertises sur les cadres et les directives des institutions visant à évaluer et à sélectionner les projets admissibles aux investissements d'obligations vertes. Il détermine aussi si les cadres sont suffisamment solides pour répondre aux objectifs environnementaux de leur institution. Pour réaliser une contre-expertise, il étudie les règles et le cadre remis par l'institution elle-même (le client), ainsi que les renseignements recueillis lors des réunions, des téléconférences et des échanges de courriels avec le client.

CICERO est indépendant de l'entité qui émet les obligations, de ses administrateurs, de ses dirigeants et de ses conseillers. Il est rémunéré de façon à prévenir tout conflit d'intérêts qui pourrait découler de la structure de commissions. Pour élargir ses compétences techniques et enrichir son expérience régionale dans le cadre des contre-expertises, CICERO a créé l'Expert Network on Second Opinions (ENSO), un réseau d'établissements de recherche indépendants sans but lucratif de partout dans le monde qui se consacrent aux changements climatiques et à d'autres questions environnementales. C'est en toute confidentialité que CICERO collabore avec les autres membres du réseau pour renforcer ses liens avec la climatologie et les sciences environnementales, en partant de son modèle de contre-expertise. À l'heure actuelle, les membres de l'ENSO comptent également le Basque Center for Climate Change (BC3), l'Institut international du développement durable, le Stockholm Environment Institute (SEI) et l'Institut d'énergie, d'environnement et d'économie de l'Université Tsinghua. CICERO est présenté plus en détail à la fin de ce rapport. L'ENSO encourage le client à rendre le rapport public. Si un passage de la contre-expertise est cité, le rapport doit être publié dans son intégralité.

Les contre-expertises de CICERO se limitent habituellement à une évaluation générale des mécanismes ou du cadre de référence des projets admissibles. CICERO ne valide ni ne certifie les effets climatiques des projets individuels, et, par conséquent, évite tout conflit d'intérêts relatif à ces projets. De plus, CICERO ne peut être tenu responsable ni de la manière dont le cadre ou les mécanismes sont mis en œuvre et respectés par les institutions, ni des résultats des investissements dans les projets admissibles.

Le présent document offre une contre-expertise sur le cadre des obligations vertes du Québec et ses politiques d'évaluation des répercussions environnementales de ses projets. Il vise à déterminer si le cadre appuie l'objectif établi par le Québec : favoriser la transition vers une croissance à faibles émissions de carbone et adaptée au climat.

Cette contre-expertise porte sur le cadre des obligations vertes remis à CICERO par le Québec. Si le cadre est modifié ou mis à jour, CICERO devra procéder à une nouvelle évaluation. CICERO porte un regard à long terme sur les activités qui favorisent l'établissement d'une société sobre en carbone et adaptée au climat. Il arrive que les activités et les technologies qui permettent de réduire les émissions à court terme se traduisent à long terme par des émissions nettes ou par l'utilisation prolongée d'infrastructures polluantes. CICERO s'efforce d'éviter le maintien d'émissions en recommandant d'investir de manière efficace dans les infrastructures, et de passer à des installations à émissions faibles, voire nulles, à long terme. Le produit des obligations vertes pourrait servir à financer ou à refinancer des projets écologiques qui répondent aux critères des mécanismes ou du cadre. Dans la présente contre-expertise, CICERO détermine si les catégories de projets choisies par l'émetteur des obligations vertes permettront de contribuer à un avenir sobre en carbone et adapté au climat.

Qualification des « nuances de vert »

Dans ses contre-expertises, CICERO évalue les ambitions climatiques et environnementales des obligations et la solidité de la structure de gouvernance du cadre en leur attribuant une couleur : vert foncé, vert moyen ou vert pâle. Pour ce faire, il évalue de façon générale et qualitative la capacité de chaque type de projet à contribuer à une société sobre en carbone et adaptée au climat.

Dans la présente contre-expertise, le cadre des obligations vertes du Québec se verra attribuer une nuance de vert :

- La **couleur vert foncé** est attribuée aux projets et aux solutions qui contribuent déjà à réaliser la vision à long terme d'un avenir sobre en carbone et adapté au climat. Généralement, ces projets sont des solutions sans émissions et des structures de gouvernance qui intègrent les questions environnementales dans toutes les activités.
- La **couleur vert moyen** est attribuée aux projets et aux solutions qui représentent des avancées vers la vision à long terme, mais qui ne la concrétisent pas encore tout à fait.
- La **couleur vert pâle** est attribuée aux projets et aux solutions qui sont écologiques, mais qui, seuls, ne s'inscrivent pas dans la vision à long terme (par exemple, les projets visant à améliorer l'efficacité énergétique des procédés à base de combustibles fossiles).
- La **couleur brune** est attribuée aux projets qui ne contribuent pas à la vision à long terme ou qui vont à son encontre.

La note globale dépend avant tout des types de projets qui seront financés par des obligations vertes. Toutefois, la gouvernance et la transparence jouent aussi un rôle important, car elles aident à déterminer si l'institution qui émet l'obligation verte sera en mesure de concrétiser les ambitions climatiques et environnementales du cadre d'investissement. La nuance globale témoigne de l'ambition de représenter la majorité des types de projets dans le futur portefeuille, sauf indication contraire de l'émetteur.

2 Brève description du cadre des obligations vertes et des règles et des procédures du Québec qui encadrent les activités liées au climat

Au Canada, les gouvernements fédéral et provinciaux se partagent la responsabilité de la gestion de l'environnement. Le Québec a réduit ses émissions de gaz à effet de serre (GES) de 8 % par rapport au niveau de 2005, et s'est doté, pour la période allant de 2013 à 2020, d'un plan d'action ambitieux sur le climat qui prévoit à la fois des mesures d'atténuation et d'adaptation. Ce plan dresse la liste des priorités et des initiatives dans le domaine du climat. Le Québec s'est donné comme objectif de réduire d'ici 2020 ses émissions de GES de 20 % par rapport à 1990, et a décidé en 2015 de cibler une réduction de 37,5 % d'ici 2030. Par ailleurs, le gouvernement du Québec s'est engagé à réduire ses émissions de GES de 80 % à 95 % par rapport au niveau de 1990 d'ici 2050.

L'établissement du marché du carbone est l'un des piliers du plan d'action, car, avec les recettes qu'il en tire, le Québec finance les priorités du plan. Le marché du carbone fait donc partie intégrante du plan.

En 2014, les émissions étaient inférieures de 8 % au niveau de 1990. Le transport, l'industrie et le bâtiment représentent plus de 85 % des émissions de la province. Ces secteurs sont visés par le plan d'action sur le climat, car c'est là que les possibilités de réduction sont les plus prometteuses. Toutefois, d'autres filières telles que l'agriculture, les matières résiduelles et l'électricité sont également concernées par le plan.

Définition

Pour qu'un projet soit admissible au financement par des obligations vertes, il doit figurer dans le Plan québécois des infrastructures. Mais selon la nouvelle version du cadre, le projet peut être financé par le produit des obligations vertes même s'il ne figure pas dans le Plan, à condition d'avoir été approuvé par le gouvernement et d'être étayé par une étude de cas approfondie qui décrit toutes les étapes du projet, y compris les répercussions sur les plans social et environnemental. Il faut également que son financement soit pris en compte dans les prévisions budgétaires du gouvernement, et que le projet appartienne à l'une des catégories admissibles du cadre des obligations vertes (voir tableau 2). Les autres critères d'admissibilité (par exemple, les bienfaits concrets pour l'environnement) sont les mêmes qu'avant. Le projet doit être conforme au cadre législatif et réglementaire du Québec et représenter au moins 25 millions de dollars canadiens. Les premiers décaissements requis pour un projet sélectionné doivent être effectués dans les 12 mois suivant l'émission de l'obligation verte ou dans les 6 mois qui précèdent son émission. Par ailleurs, on doit pouvoir suivre régulièrement l'avancée du projet et les décaissements effectués.

Sélection

Le Comité consultatif sur les obligations vertes (CCOV) est composé de représentants de divers ministères et organismes gouvernementaux : le ministère des Finances, le ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques, le ministère des Transports, de la Mobilité durable et de l'Électrification des transports et le Conseil du Trésor. Le CCOV prend ses décisions par

consensus. Il sélectionne des projets parmi ceux qui sont admissibles et conformes aux politiques et aux normes du gouvernement du Québec. À partir de la liste du CCOV, le ministère des Finances choisit ensuite les projets qui seront financés par des obligations vertes.

Gestion du produit

Un montant égal au produit net de l'émission d'obligations vertes sera crédité dans un compte désigné à même le fonds général de la province de Québec afin de suivre l'utilisation et l'allocation des fonds reliés aux projets admissibles. Tant que le solde du compte est positif, des sommes équivalentes aux fonds déboursés seront déduites du solde du compte désigné à mesure qu'ils seront affectés aux projets admissibles approuvés en vertu du cadre.

Transparence et comptes-rendus

Pour permettre aux investisseurs et au grand public de suivre l'évolution de cette initiative et de donner leur avis, le Québec publiera chaque année des données sur l'avancement des projets liés aux obligations vertes, par exemple sur les fonds alloués et sur les bienfaits concrets des projets en matière de protection de l'environnement, de réduction des émissions de GES ou d'adaptation aux changements climatiques. Le ministère des Finances du Québec consacrerait une section de son site Web à la publication de ces données.

Le tableau ci-dessous présente la liste des documents sur lesquels repose la présente contre-expertise.

Numéro	Titre	Description
1	Cadre des obligations vertes du Québec (février 2017)	
2	Processus de sélection pour les obligations vertes du Québec	Définition du processus et des critères de sélection des projets admissibles
3	Liste des lois et politiques environnementales du Québec	Liens vers les lois et politiques pertinentes, les stratégies et plans d'action en matière de changements climatiques, le système de plafonnement et d'échange de droits d'émission de gaz à effet de serre et les objectifs concernant les gaz à effet de serre
4	Liste des lois et règlements	Liste des lois environnementales (sur l'eau, les déchets, la pollution, etc.) relevant du ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques
5	Plan d'action 2013-2020 sur les changements climatiques	Présentation des plans du gouvernement pour l'utilisation durable des terres, l'innovation, la réduction des gaz à effet de serre et le développement de la résistance aux répercussions des changements climatiques
6	Stratégie gouvernementale d'adaptation aux	Présentation des répercussions prévues des changements climatiques ainsi que des

	changements climatiques 2013-2020	stratégies et des mesures d'adaptation
7	Système de plafonnement et d'échange de droits d'émission de gaz à effet de serre du Québec	Description du système qui régit le marché du carbone du Québec
8	Plan d'action en électrification des transports 2015-2020 http://www.transportselectriques.go-uv.qc.ca/fr/plan-daction/	Site Web décrivant le plan du gouvernement pour encourager le transport électrique, bâtir un secteur de fabrication d'équipement de transport électrique et créer un cadre législatif et réglementaire propice au transport électrique
9	Rapport de développement durable 2016	Rapport de développement durable publié par la Société de transport de Montréal (STM)
10	Tableau complet des indicateurs de développement durable 2011-2016	Indicateurs de développement durable 2011-2016 publiés par la Société de transport de Montréal (STM)
11	Plan de développement durable 2020	Présentation des objectifs de développement durable de la Société de transport de Montréal (STM)
12	Autorisation du projet de Réseau électrique métropolitain et exigences environnementales	Document public présentant les grandes lignes du projet, les prévisions de réduction du CO ₂ , l'analyse environnementale et la réaction à l'audience publique sur les questions environnementales
13	Rapport d'analyse environnementale pour le projet de Réseau électrique métropolitain sur le territoire de la Communauté métropolitaine de Montréal par CDPQ Infra inc.	Rapport d'analyse environnementale préparé par le propriétaire et exploitant du projet du REM, CDPQ Infra
14	Procédure d'évaluation et d'examen des impacts sur l'environnement du Réseau électrique métropolitain (REM)	Présentation des dates de l'analyse comparative entre le rapport d'analyse environnemental et les lois et les règlements; description du processus d'audience publique sur les questions environnementales; et description de l'autorisation du REM sous forme de décret gouvernemental

Tableau 1 : Documents étudiés

3 Évaluation du cadre des obligations vertes et des politiques environnementales du Québec

Dans l'ensemble, le cadre des obligations vertes du Québec offre une structure détaillée et efficace pour les investissements respectueux du climat.

Le cadre et les procédures régissant les investissements d'obligations vertes du Québec, ainsi que leurs points forts et leurs points faibles sont analysés dans la présente section. Sur le plan des répercussions environnementales, les points forts d'un cadre d'investissement correspondent aux aspects qui soutiennent clairement les projets à faibles émissions de carbone, et les points faibles, à ceux qui ne sont pas assez clairs ou précis. Sont également abordés dans cette section les pièges, c'est-à-dire les problèmes qui pourraient se poser à grande échelle une fois le projet d'investissement mis en œuvre.

Projets admissibles en vertu du cadre des obligations vertes

À la base, la sélection des catégories de projets admissibles est le premier mécanisme qui garantit que les projets ont des retombées positives sur l'environnement. De cette façon, les investisseurs ont la certitude que leurs investissements ont des rendements financiers, mais aussi des retombées environnementales. Selon les « principes sur les obligations vertes » (Green Bonds Principles), le profil environnemental général des projets doit être évalué, et le processus de sélection doit être bien défini.

Catégorie	Type de projet admissible	Nuance de vert et remarques
Transport en commun	<ul style="list-style-type: none"> Financement de nouveaux projets de transport en commun. Amélioration de l'efficacité du parc de véhicules de transport en commun (modernisation ou remplacement). 	<p>Vert moyen</p> <ul style="list-style-type: none"> Le potentiel de réduction des émissions dépend du degré d'urbanisation, du type de carburant et de la concurrence avec les entreprises privées.
Efficacité énergétique	<ul style="list-style-type: none"> Amélioration énergétique des bâtiments du secteur public. Amélioration de l'efficacité énergétique des procédés industriels et de combustion. 	<p>Vert moyen</p> <ul style="list-style-type: none"> Cette catégorie pourrait favoriser le maintien de technologies obsolètes. L'amélioration de l'efficacité énergétique dans les procédés industriels et de combustion de combustibles fossiles peut prolonger l'utilisation de ces combustibles et de ces

		<p>procédés, et donc entraîner une hausse des émissions de GES cumulées. Cet aspect doit entrer en ligne de compte s'il existe des solutions plus écologiques.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il faut également tenir compte des phénomènes de rebond.
Énergie renouvelable	<ul style="list-style-type: none"> • Augmentation de la production d'hydroélectricité, de biomasse, des biocarburants, d'énergie géothermique, d'énergie solaire et d'énergie éolienne. 	<p>Vert foncé</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tenir compte des répercussions environnementales et des phénomènes de rebond éventuels. • Considérer les effets négatifs qui pourraient toucher la faune et la nature, en particulier dans le cas des gros projets hydroélectriques, vu l'ampleur des répercussions environnementales. • Tenir compte des émissions dès l'étape de construction, de même que les aspects liés au paysage et les dépôts massifs. • Dans le cas des biocarburants, observer attentivement les effets complexes de certains types de déchets ainsi que les répercussions sur les émissions associées au cycle de vie. • Tenir compte des risques de pollution aux métaux lourds que présente la géothermie.
Gestion durable des déchets	<ul style="list-style-type: none"> • Captage et destruction du méthane. • Aménagement d'installations de traitement des déchets organiques par fermentation méthanique et compostage. 	<p>Vert foncé</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tenir compte des émissions associées au cycle de vie, réduire l'incinération de flux de déchets issus de combustibles fossiles, et éviter les effets néfastes sur la biodiversité. Envisager de recycler les déchets issus des combustibles fossiles au lieu de les incinérer.

Aménagement durable du territoire	<ul style="list-style-type: none"> Mise en œuvre de projets intermodaux pour réduire les émissions produites par le transport de personnes et de marchandises. Aménagement de sentiers pédestres et de pistes cyclables. 	Vert foncé
Gestion et traitement de l'eau	<ul style="list-style-type: none"> Construction d'usines de traitement des eaux usées. Gestion de l'eau et des barrages. 	Vert foncé <ul style="list-style-type: none"> La gestion de l'eau est importante, compte tenu des changements climatiques à venir et des pénuries d'eau qui devraient survenir à l'échelle régionale. Tenir compte des émissions associées au cycle de vie et éviter les effets néfastes sur la biodiversité.
Gestion forestière, agricole et des terres	<ul style="list-style-type: none"> Reforestation. Gestion durable des forêts. 	Vert foncé
Adaptation au climat et résistance aux changements climatiques	<ul style="list-style-type: none"> Protection contre les îlots de chaleur. Renforcement des infrastructures pour qu'elles puissent résister aux effets des changements climatiques. 	Vert foncé <ul style="list-style-type: none"> Avec les changements climatiques, la fréquence des phénomènes météorologiques extrêmes devrait augmenter. Le recours à l'analyse des risques et à des mesures d'adaptation peut réduire les répercussions et les coûts de ces événements.

Tableau 2 : Catégories de projets admissibles

Points forts

Le Québec applique des stratégies d'atténuation et d'adaptation aux objectifs élevés. Il s'est doté, pour la période allant de 2013 à 2020, d'un plan d'action ambitieux sur le climat, qui énonce clairement les priorités et les domaines à privilégier. Dans ce plan, le Québec précise les mesures concrètes qu'il met en œuvre pour réduire ses émissions de 20 % par rapport au niveau de 1990 d'ici 2020. Il affiche aussi des objectifs ambitieux à long terme pour 2030 et 2050.

Par ailleurs, la province a mis au point une stratégie d'adaptation pour accroître la résistance du Québec aux changements climatiques. Cette stratégie prévoit aussi les grandes mesures d'adaptation qui seront prises au cours des années à venir. Le Québec dispose également de plusieurs lois et règlements qui visent à guider la

province vers un avenir sobre en carbone et adapté au climat.

CICERO recommande l'exclusion des projets qui prolongent l'utilisation des infrastructures recourant aux combustibles fossiles, car ils se traduiront à long terme par une hausse des émissions de GES. Étant donné que le cadre du Québec précise clairement que les projets liés à la production d'électricité issue de combustibles fossiles ne sont pas admissibles au financement par des obligations vertes, il est conforme à l'optique à long terme de CICERO en matière de changements climatiques.

Il est avantageux qu'un représentant du ministère du Développement durable, de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques siège au Comité consultatif sur les obligations vertes. Il est également bien vu que le CCOV ait recours au consensus pour sélectionner des projets parmi ceux qui sont admissibles et conformes aux politiques et aux normes du gouvernement du Québec. À partir de la liste du CCOV, le ministère des Finances choisit ensuite les projets qui seront financés par des obligations vertes.

Les projets admissibles au financement par des obligations vertes doivent figurer dans le Plan québécois des infrastructures. Les projets du Plan dont la valeur dépasse 50 millions de dollars canadiens doivent respecter la Directive sur la gestion des projets majeurs d'infrastructure publique. Selon la Directive, les ministères responsables des projets doivent soumettre une étude de cas approfondie qui décrit toutes les étapes du projet, y compris les répercussions sur les plans social et environnemental. Pour ce qui est des projets inférieurs à 50 millions de dollars, le Comité consultatif sur les obligations vertes demandera au ministère responsable de lui fournir cette information. La Directive ne s'appliquant pas aux municipalités; si un projet municipal est financé par une obligation verte, ce sont les ministères en relation avec les municipalités qui devront fournir ces renseignements. Selon la nouvelle version du cadre, les projets peuvent être financés par le produit des obligations vertes même s'ils ne figurent pas dans le Plan québécois des infrastructures, à condition d'avoir été approuvés par le gouvernement et d'être étayés par une étude de cas approfondie qui décrit toutes les étapes du projet, y compris les répercussions sur les plans social et environnemental. Il faut également que son financement soit pris en compte dans les prévisions budgétaires du gouvernement, et que le projet appartienne à l'une des catégories admissibles du cadre des obligations vertes (voir tableau 2). Les critères concernant les bienfaits concrets pour l'environnement sont les mêmes qu'avant.

Les procédures de comptes rendus et de validation sont très bien expliquées dans la description du cadre des obligations vertes et dans les autres documents pertinents. Dans ses politiques, le Québec prône la communication de comptes rendus réguliers et transparents aux investisseurs et au grand public. Le ministère des Finances du Québec consacrera une section de son site Web à la publication de ces données.

Le Québec n'a pas l'intention de faire vérifier les résultats des projets par des entités indépendantes. CICERO encourage toutefois le recours à cette vérification.

Points faibles

Il n'y a aucun point faible qui ressort du cadre des obligations vertes du Québec.

Pièges

Le Québec a indiqué qu'il privilégiait, dans tous les secteurs, les projets qui augmentent la part des énergies renouvelables. Toutefois, étant donné que ces solutions ne sont pas toujours disponibles, certains types de projets liés aux combustibles fossiles pourraient être acceptés s'ils se traduisent par des réductions tangibles des émissions de GES. Dans le secteur du transport, par exemple, les projets qui favorisent la transition vers des modes de transport (de personnes et de marchandises) moins polluants pourraient être admissibles. La réduction des émissions dans le transport est d'autant plus importante que ce secteur représente 45 % du total des émissions au Québec. En novembre 2013, le gouvernement provincial a lancé sa Stratégie d'électrification des transports, qui consiste à appuyer différentes initiatives liées au transport de personnes, qu'il soit individuel ou collectif, et au transport de marchandises. Dans cette optique, le ministère des Transports, de la Mobilité durable et de l'Électrification des transports a publié une directive à l'intention des entreprises de transport en

commun, les exhortant à acheter désormais des autobus au minimum hybrides, au mieux électriques.

Pour être admissibles, les projets d'efficacité énergétique doivent être étayés par des analyses montrant qu'ils permettraient d'améliorer concrètement l'efficacité énergétique. Dans certains secteurs, les normes gouvernementales en vigueur pourraient servir à davantage guider le processus d'analyse et de sélection. Le Comité ne compte toutefois pas élaborer de nouvelles normes.

Répercussions dépassant les limites des projets

Compte tenu de la complexité des répercussions des activités socioéconomiques sur le climat, il est probable qu'un projet ait des interactions à l'extérieur de ses limites de départ. Étant donné que ces interactions pourraient nuire ou non à l'environnement, il faut les prendre en compte dans les impacts environnementaux nets des investissements. Il serait utile, dans ce contexte, de se pencher sur le cycle de vie et la chaîne d'approvisionnement. Le Québec a indiqué que l'analyse du cycle de vie ne sera pas systématiquement réalisée pour tous les projets, mais qu'elle sera favorisée si elle leur confère une valeur ajoutée, par exemple dans le cas des projets liés aux bioénergies.

Phénomènes de rebond

Un autre problème pourrait se poser à grande échelle : les phénomènes de rebond. Ils surviennent quand les réductions d'émissions se traduisent par une augmentation nette des activités polluantes. Prenons par exemple les améliorations de l'efficacité énergétique qui font baisser les coûts énergétiques, et qui font ainsi augmenter l'utilisation d'énergie et annuler une partie des économies d'énergie réalisées. Au bout du compte, la réduction d'émissions n'est pas aussi importante que prévu. Même s'il n'est pas possible d'éviter totalement ces phénomènes de rebond, il faut en être conscient et éviter d'investir dans des projets forts susceptibles d'en provoquer.

Annexe

Qui est CICERO?

CICERO (Center for International Climate Research) est le premier institut de recherche interdisciplinaire sur le climat de Norvège. Il offre une perspective nouvelle pour tenter de relever le défi des changements climatiques et de renforcer la coopération internationale sur le climat. Il collabore avec des chercheurs du monde entier et publie des articles dans des revues, des rapports, des livres et des périodiques de renommée mondiale. CICERO s'est particulièrement démarqué pour les recherches qu'il a menées sur les effets climatiques des émissions d'origine humaine et par sa contribution à l'établissement d'ententes internationales, et il joue depuis 1995 un rôle actif au sein du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat de l'ONU.

CICERO est reconnu par la communauté internationale comme premier fournisseur de contre-expertises indépendantes sur les obligations vertes depuis la création de ce marché en 2008. Il a reçu un premier prix Green Bond Award de la Climate Bonds Initiative en 2016 en récompense de son statut de premier fournisseur de contre-expertises, et un second d'Environmental Finance en 2017 pour l'excellence inégalée de ses examens indépendants.

Dans ses contre-expertises, CICERO attribue une couleur – vert foncé, vert moyen ou vert pâle – pour mieux renseigner les investisseurs sur la qualité environnementale de leurs obligations vertes. Ces nuances de vert, instaurées au printemps 2015, permettent d'évaluer les ambitions climatiques et environnementales des obligations en ce qui a trait à la transition vers une société sobre en carbone.

CICERO collabore avec des émetteurs nationaux et internationaux, grâce au savoir-faire mondial de l'Expert Network on Second Opinions (ENSO). Dirigé par CICERO, l'ENSO compte des établissements de recherche fiables et des spécialistes réputés qui se consacrent aux changements climatiques et à d'autres questions environnementales, notamment le Basque Center for Climate Change (BC3), le Stockholm Environment Institute, l'Institut d'énergie, d'environnement et d'économie de l'Université Tsinghua et l'Institut international du développement durable. L'ENSO travaille indépendamment du secteur financier et des autres parties prenantes pour préserver le caractère impartial et l'excellente qualité de ses contre-expertises.

cicero.oslo.no/greenbonds

