

# PRATIQUES EXEMPLAIRES EN MATIÈRE DE FINANCEMENT MIXTE

ÉTUDES DE CAS ET LEÇONS APPRISSES

Une publication de



Sustainable  
Markets  
Initiative



RÉSEAU  
DE LEADERSHIP  
D'INVESTISSEURS

---

Une publication de



**Sustainable  
Markets  
Initiative**



**RÉSEAU  
DE LEADERSHIP  
D'INVESTISSEURS**

---

Soutenue par

**GISD** Global Investors for Sustainable Development  
**Alliance** 




Alliance Net-Zéro  
(UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance)



 **GFANZ**  
Glasgow Financial Alliance for Net Zero

Axe de travail sur la mobilisation de capitaux destinés  
aux marchés

Avertissement : Cette version française ne contient que la seule étude de cas consacrée au REM. Pour lire le document dans son intégralité, comprenant les 13 études de cas, veuillez consulter la version anglaise.



# AVANT-PROPOS



# Avant-propos – Marc-André Blanchard

Le financement mixte fait actuellement l'objet d'un réel engouement. Ce fut un long parcours, mais il reste encore beaucoup à faire.

Pour atteindre les objectifs de développement durable et les objectifs de l'Accord de Paris, il faudra mobiliser de nouveaux investissements annuels de plusieurs milliers de milliards de dollars chaque année dans les économies avancées et émergentes. Cela représente l'un des plus grands défis de notre temps. Mais aussi la plus grande opportunité économique pour notre génération. Nous ne pouvons et ne devons pas penser relever ce défi et saisir cette occasion en nous contentant du statu quo. Il faudra tirer profit d'approches de financement inédites et innovatrices. C'est la promesse du financement mixte : sa capacité de réunir une variété d'intervenants et de sources de capitaux dans un but commun. Son potentiel n'a toutefois pas encore été pleinement exploité.

Comme l'illustre la plus récente édition du rapport *State of Blended Finance* publié par Convergence, le volume total des transactions effectuées grâce au financement mixte s'élève à 213 G\$. Une somme importante, mais encore bien loin de celle nécessaire à l'atteinte de nos objectifs collectifs de durabilité et de carboneutralité. Plusieurs raisons expliquent cette faible participation. Il existe maintenant une multitude de documents soulignant plusieurs des obstacles qui vont de l'absence de capitaux catalyseurs au risque de change en passant par une réserve insuffisante de projets dans lesquels investir.

Un autre obstacle majeur est l'absence d'un document de référence standardisé sur le financement mixte. Pratiquement tous les exemples existants d'instruments de financement mixte ont été élaborés à partir de zéro. À certains égards, le fait d'avoir à recommencer chaque fois à partir d'une toile vierge s'est avéré positif dans la mesure où cela a stimulé l'élaboration de nombreuses solutions et approches créatives. Par contre, la période d'incubation et le temps de développement requis ont, sans aucun doute, grandement restreint le développement de solutions financières mixtes à l'échelle requise pour relever les défis qu'elles sont conçues pour affronter. La résolution de ce problème constitue la raison d'être du présent document.

L'idée de créer un guide des meilleures pratiques du financement mixte pour aider à standardiser l'élaboration d'instruments de financement mixte et ainsi augmenter considérablement leur reproductibilité a émergé simultanément à l'automne 2023 au sein du groupe de travail sur le financement mixte de la Sustainable Markets Initiative, du consortium Bellagio établi par le Trésor américain visant la mobilisation de capitaux privés, du Réseau de Leadership des Investisseurs dirigé par la CDPQ, Natixis et Ninety One, ainsi que de l'axe de travail sur le financement mixte de l'Alliance GISD.

Elle a été en outre encouragée par l'expression d'un leadership éclairé sur le financement mixte qui a pu être observé dans plusieurs autres groupes tels que la Net-Zero Asset Owner Alliance, la Glasgow Financial Alliance for Net Zero, l'Institute of International Finance, et aux Nations unies, le Groupe de la Banque mondiale, le Fonds monétaire international, l'OCDE, le G7, le G20 et le B20.

J'espère sincèrement que les treize études de cas et les trois portraits présentés ici, qui représentent l'avant-garde de l'approche au financement mixte, pourront servir de modèles pour la prochaine génération de fonds et de véhicules de financement mixte et, par le fait même, aideront à libérer tout le potentiel du financement mixte. Et surtout, qu'ils pourront contribuer à l'atteinte de l'objectif ultime de financer nos aspirations de durabilité et de carboneutralité.

En guise de réflexion finale, ce document pourrait à bien des égards paraître extrêmement technique, créé par et pour des professionnels de la finance. Toutefois, derrière l'échafaudage de toute l'ingénierie financière innovante contenue dans les pages qui suivent se cache une profonde reconnaissance de la nécessité de penser différemment la façon dont nous abordons les défis mondiaux et de l'importance fondamentale des partenariats entre les acteurs des secteurs public, privé et philanthropique, qui ont tous leur propre rôle à jouer. Et le lien qui permet à ces partenariats d'être fructueux doit reposer sur une confiance solide.

J'exhorte tous les décideurs, les dirigeants, les élus et les cadres supérieurs qui pourraient jeter un coup d'œil au contenu qui suit à regarder les études de cas et les leçons apprises à travers ce prisme.

Avant de conclure, j'aimerais remercier personnellement Jean-François Gagnon et son équipe chez EY-Parthenon. Sans leur engagement et leur professionnalisme, la réalisation de ce projet n'aurait pas été possible.



**Marc-André Blanchard**

Premier vice-président et chef, CDPQ mondial, et chef mondial de l'investissement durable, CDPQ

# Avant-propos – Jennifer Jordan-Saifi

Pour les marchés émergents et en voie de développement, le financement mixte est un outil essentiel pour permettre un développement durable et atteindre les contributions déterminées à l'échelle nationale en vertu de l'Accord de Paris. Toutefois, son efficacité dépend de l'harmonisation des feuilles de route de l'industrie, du secteur financier et des pays et de la capacité de développer une réserve de projets dans lesquels investir. C'est ce que la Sustainable Markets Initiative (SMI) soutient et promeut auprès des gouvernements et du secteur privé depuis sa création en 2020.

Les gouvernements font souvent face à des contraintes fiscales importantes et à des risques accrus, comme la vulnérabilité au climat, l'instabilité politique, la volatilité de la dette et des devises, ce qui dissuade les investisseurs privés. Ils manquent aussi souvent de connaissances techniques et de capacités à concevoir des projets dans lesquels il est véritablement possible d'investir et qui diffèrent considérablement de l'aide au développement traditionnelle et des propositions fondées sur l'octroi de subventions. Alors que nous travaillons à soutenir la croissance économique, il est essentiel que nous renforçons les capacités plutôt que de poursuivre le cycle de dépendance à l'égard des donateurs. C'est ici que le secteur privé, tant du côté de l'industrie que des finances, a beaucoup à offrir.

Le financement mixte peut augmenter le financement à grande échelle pour les projets de transition en faisant appel au capital concessionnel de source publique ou philanthropique afin de minimiser les risques et rendre les projets accessibles à l'investissement. Cela réduit les obstacles à l'investissement dans des secteurs comme l'énergie renouvelable, l'agriculture durable et les infrastructures résistantes au climat, des domaines essentiels à la croissance économique et à l'adaptation climatique.

Reconnaissant la nécessité de passer de milliards à billions, nous savons que le coût de la transition vers un avenir durable dépasse largement les ressources publiques disponibles, ce qui rend l'investissement privé indispensable. Les gouvernements donateurs peuvent jouer un rôle clé en déployant stratégiquement des ressources financières à des conditions favorables pour atténuer les risques lors des étapes préliminaires, comme les obstacles réglementaires, les études de faisabilité ou les incertitudes techniques. Une fois ces risques pris en compte, les capitaux privés sont plus susceptibles d'affluer dans des projets matures et viables sur le plan commercial.

Les partenariats sont également essentiels. Les institutions financières de développement (IFD) et les banques multilatérales de développement (BMD) fournissent une assistance technique, des capitaux patients, des données et des outils d'atténuation des risques dans le but d'aider les gouvernements à structurer des projets qui respectent les normes internationales d'investissement.

Parallèlement, nous demandons au secteur privé de s'impliquer davantage dans l'élaboration de stratégies et de plans d'investissement pour les contributions déterminées à l'échelle nationale afin qu'elles soient conçues pour être investies dès le départ. À cet égard, le secteur privé doit entrer en jeu et aider à fournir les diverses expertises et capacités requises pour développer la réserve de projets au rythme voulu afin que les capitaux privés puissent circuler plus rapidement et à une échelle toujours plus grande. Sachant que l'ampleur des transactions est également un facteur, la mise en commun des projets transfrontaliers devrait être explorée pour atteindre la taille de projets auxquels les investisseurs sont susceptibles de s'intéresser.

Alors que les investisseurs de l'ensemble du paysage financier s'intéressent de plus en plus au soutien de la durabilité et des investissements alignés sur la transition, ils devront aussi être plus clairs quant aux marchés et aux secteurs dans lesquels ils sont prêts à investir. Avec la demande aussi forte partout dans le monde, il est essentiel de pouvoir jumeler les investisseurs avec les projets disponibles, avec des profils de risque clairs, afin d'assurer un déploiement rapide du capital en termes réels. Grâce à un meilleur jumelage, nous pourrions accélérer la transition, que ce soit dans le cadre de nos efforts visant à tripler les énergies renouvelables d'ici 2030, à améliorer l'électrification, à améliorer les infrastructures, à réduire les émissions de construction, à transformer les systèmes d'aviation et d'expédition ou à régénérer nos terres et notre industrie agroalimentaire.

Le financement mixte offre une occasion unique d'opérer un changement systémique. En procédant à l'alignement de l'industrie, de la finance et des contributions déterminées à l'échelle nationale, des stratégies à long terme pour la croissance durable et l'adaptation aux changements climatiques pourront être créées, garantissant que les investissements contribuent non seulement à des objectifs financiers immédiats, mais aussi à la transformation structurelle des économies. À la SMI, nous sommes fiers d'appuyer cet effort et ravis de voir plusieurs de nos membres partager des études de cas pour démontrer ce qu'il est possible d'accomplir afin que d'autres puissent contribuer à accélérer, reproduire et étendre le financement mixte à l'échelle mondiale. En travaillant ensemble, en améliorant les synergies et en tirant davantage parti de nos forces collectives, il est possible d'assurer un avenir durable pour tous.



**Jennifer Jordan-Saifi**

Cheffe de la direction,  
Sustainable Markets Initiative

# Avant-propos – Amy Hepburn

---

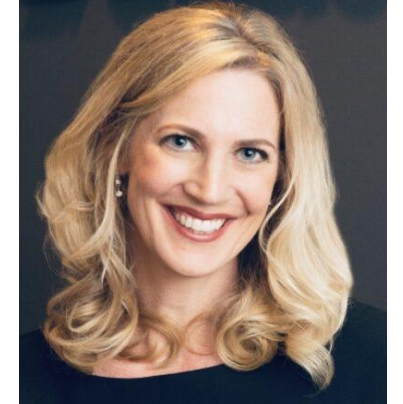
Les investisseurs institutionnels, à titre de gestionnaires du capital à long terme avec des horizons qui s'étendent aux besoins des générations actuelles et futures, jouent un rôle essentiel dans l'affectation de capitaux pour protéger la stabilité du marché mondial tout en améliorant le bien-être de leurs bénéficiaires et de la planète. Ces investisseurs doivent trouver un équilibre entre les exigences liées au respect des obligations immédiates, souvent envers un groupe diversifié de retraités comme les enseignants, le personnel infirmier et les pompiers, tout en s'efforçant d'investir dans une croissance durable à long terme qui s'aligne sur un avenir plus stable et responsable.

Le Réseau de Leadership d'Investisseurs (RLI), formé de certains des propriétaires et gestionnaires d'actifs les plus importants et les plus influents dans le monde, a été à l'avant-garde de la résolution de ces problèmes critiques. Au cours des dernières années, le RLI s'est concentré sur la promotion de la croissance des véhicules financiers mixtes dans les marchés émergents et les économies développées. Ces efforts ont permis de diriger des capitaux vers des projets clés de la transition énergétique et d'autres priorités en matière de durabilité. Les véhicules de financement mixte répondent aux préoccupations des investisseurs en combinant (1) des capitaux publics et de développement, par des mécanismes tels que les garanties, le capital à conditions favorables et le capital catalytique, (2) l'assistance technique visant à rendre les projets prioritaires plus attrayants pour les investisseurs privés, et (3) les partenariats entre les secteurs et les institutions pour établir la confiance nécessaire pour explorer ensemble de nouvelles occasions.

Au RLI, nous sommes fiers d'avoir joué un rôle crucial dans la compilation des études de cas sur le financement mixte et des enseignements qui ont pu en être tirés, et qui se retrouvent maintenant entre vos mains. Ces études de cas présentent une grande variété d'approches utilisées pour permettre aux investisseurs institutionnels de mobiliser le capital privé pour des investissements axés sur la durabilité. En offrant plusieurs exemples, elles procurent une feuille de route aux investisseurs, gouvernements, organisations philanthropiques et leurs parties prenantes pour comprendre comment de tels véhicules sont structurés. Ils offrent des renseignements pratiques et détaillés tout en traçant la voie vers l'avenir du financement mixte.

Plusieurs points clés ressortent de ces études de cas : des catalyseurs essentiels tels que des instruments d'atténuation des risques et un parrainage descendant solide sont essentiels pour assurer l'exécution rapide de ces investissements. De plus, il existe d'importants facteurs de croissance pour le financement mixte, comme la standardisation des structures de véhicules et l'élimination des obstacles réglementaires qui nuisent à l'adaptabilité. Le rôle des ambassadeurs du financement mixte est également essentiel : ils explorent les complexités bureaucratiques des grandes institutions et les guident vers de nouvelles stratégies d'investissement à grande échelle.

Finalement, ces études de cas éclairent une voie à suivre pour les investisseurs dans le monde complexe et souvent imprévisible d'aujourd'hui. Ils réaffirment l'importance de rester engagés à bâtir un avenir durable qui profite tant aux populations mondiales qu'à la planète elle-même. Les générations futures considéreront probablement le travail de pionnier des institutions présentées ici, y compris de nombreux membres du RLI, comme étant non seulement novateur dans la création de nouvelles sources de valeur à long terme, mais aussi comme l'action juste et responsable pour le bien collectif.



**Amy Hepburn**

Amy Hepburn, cheffe de la direction du Réseau de Leadership d'Investisseurs

# SYNTHÈSE



# Synthèse

---

## **Le financement mixte devient progressivement un puissant véhicule pour combler le déficit de financement en matière de durabilité mondiale, mais il n'a pas encore atteint tout son potentiel**

- **Déficit de financement** : Il existe un écart annuel mondial de plus de 4 T\$ US pour le financement des objectifs de développement durable de l'ONU et de ceux de l'Accord de Paris.
- **Financement mixte à ce jour** : Le financement mixte a le potentiel de contribuer de manière importante à combler ce déficit de financement. Toutefois, le volume de transactions débloquées par le financement mixte au cours de la dernière décennie se situe à un peu plus de 200 G\$, bien en-deçà des sommes requises.
- **Obstacles pour combler le manque à gagner** : Bon nombre des obstacles qui entravent le déploiement d'instruments de financement mixte à l'échelle requise, tels qu'un rapport risque-rendement défavorable, la rareté du capital catalytique, une réserve de projets inadéquate, les difficultés associées au risque de change et les limites des données, ont déjà été identifiés et font l'objet de discussions et d'analyses continues dans un certain nombre de forums.
- **Pallier le manque de connaissances** : Une difficulté complémentaire découle de l'absence d'un guide standardisé sur le financement mixte se traduisant par une longue période de développement pour la création de chacun des nouveaux véhicules. Grâce aux treize études de cas détaillées et aux trois portraits d'initiatives semblables, ce livret vise à combler les lacunes en matière de connaissances.

## **Les véhicules de financement mixtes réussis sont généralement appuyés par un ensemble de facteurs clés**

- **Éléments fondamentaux** : Alignement des objectifs et du rôle du véhicule entre les différents intervenants; réputation et crédibilité des principaux participants, comme le gestionnaire de fonds.
- **Atténuation des risques** : Utilisation stratégique des capitaux catalyseurs et des instruments d'amélioration du profil de risque (capital garanti, assurance, garanties) pour améliorer le rapport risque-rendement du véhicule; mettre à profit l'expérience et les connaissances locales pour s'aligner sur les priorités du gouvernement local; compréhension et gestion des principaux obstacles qui existent ou qui pourraient émerger; et développement d'une réserve de projets percutante.
- **Caractère d'actualité** : La conception, le développement et le déploiement final des véhicules de financement mixte peuvent être réalisés en temps opportun lorsqu'ils reçoivent le soutien de la haute direction de leurs organisations respectives; le temps de développement peut être encore accéléré en adhérant à une conception aussi simple que possible tout en conservant la flexibilité requise.



# Synthèse (suite)

---

## **Le financement mixte peut atteindre des niveaux beaucoup plus élevés de mobilisation du capital grâce à un certain nombre de moteurs importants qui favorisent le développement de l'écosystème**

- **Standardisation** : L'élaboration d'un ensemble de modèles ou de normes, ainsi que de cadres standardisés pour les rendements financiers et l'impact, pourrait contribuer à réduire la période d'incubation et les coûts de transaction qui entravent le déploiement plus large et plus rapide des véhicules de financement mixte.
- **Compréhension** : Une meilleure communication des caractéristiques uniques des véhicules de financement mixte au sein des investisseurs institutionnels peut soutenir l'intégration du financement mixte dans les stratégies de placement des catégories d'actifs existantes ainsi que dans la gestion globale du portefeuille.
- **Accélérateurs à l'échelle du marché** : La création de réserves consolidées de capitaux catalyseurs et de mécanismes de garantie, ainsi que les efforts en cours pour encourager les banques multilatérales de développement et les institutions de financement du développement à privilégier la mobilisation de capitaux privés, pourraient constituer des moteurs puissants. De telles mesures permettraient de réduire le temps de mise en marché des nouveaux véhicules de financement mixte et d'encourager l'entrée de nouveaux participants dans le marché du financement mixte.
- **Soutien réglementaire et politique** : Favoriser un environnement de réglementation et de politique dynamique et transparent à l'échelle nationale et résoudre les obstacles réglementaires au niveau international pourrait contribuer à catalyser des niveaux d'investissement beaucoup plus élevés par les spécialistes du financement mixte existants.

## **Les champions du financement mixte peuvent agir comme ambassadeurs mondiaux pour diffuser les meilleures pratiques et favoriser les principaux moteurs pour le développement de leur écosystème**

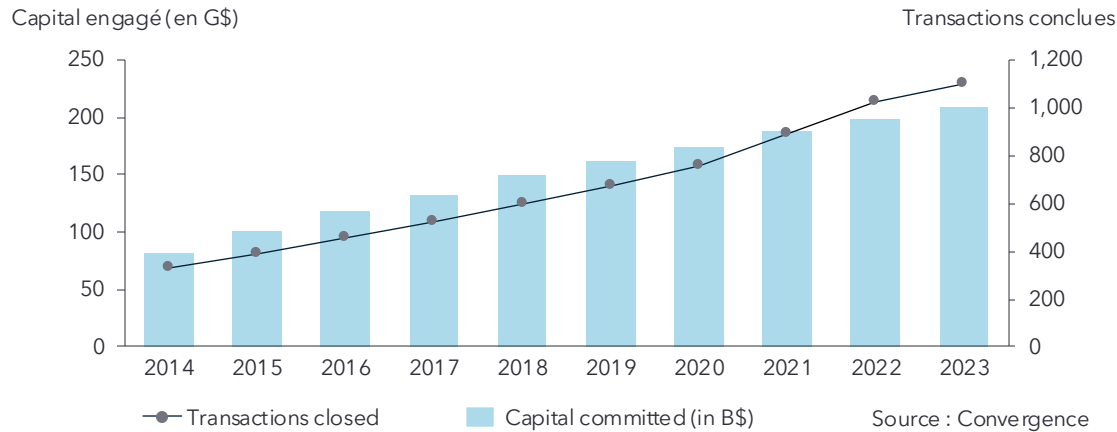
- **Ambassadeurs du financement mixte** : Les champions du financement mixte existants, que ce soit au niveau individuel, institutionnel ou d'une association industrielle, peuvent jouer un rôle important en diffusant les meilleures pratiques, en produisant des effets de démonstration puissants et en faisant progresser les principaux moteurs du développement de l'écosystème du financement mixte.

# L'évolution du financement mixte

Les activités de financement mixte ont augmenté considérablement depuis leur entrée sur le marché au cours de la dernière décennie...

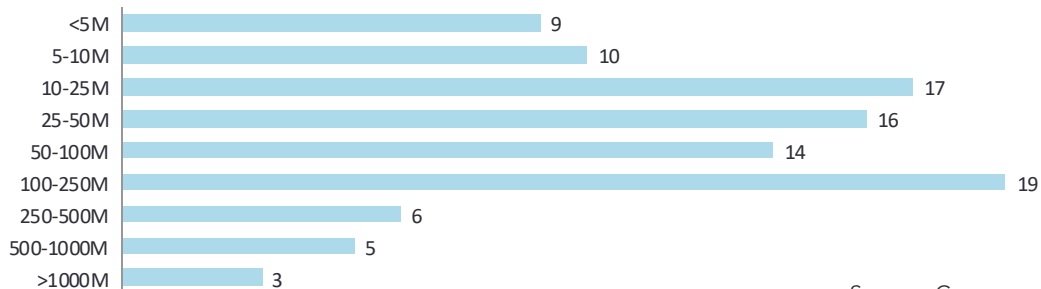
## Croissance des activités de financement mixte annuelles

208 G\$ en capital mobilisé



## Taille de la transaction

La taille moyenne des transactions est de 68 M\$, avec des transactions allant de 110 k\$ à un maximum de 8 G\$



1. GAIA est un fonds de financement mixte de 1 G\$. Une étude de cas du fonds est présentée à la page 63.

2. Fonds d'investissement pour les pays en développement

... et cet élan a mené à la création de diverses initiatives appuyant son développement

De nombreuses structures de financement mixte, incluant celles analysées dans les études de cas, ont été couronnées de succès à l'échelle mondiale. Elles reflètent l'innovation structurelle et financière de même qu'une grande adaptabilité et une flexibilité de mise en œuvre. Elles se sont traduites par une additionnalité inestimable en matière de climat et d'investissement durable.



**Climate Investor 1** est un fonds d'investissement mixte de 850 M\$, conçu pour le déploiement de capitaux dans les marchés émergents dans le secteur de l'énergie renouvelable. Son succès a mené à la création du fonds Climate Investor 2, tandis que son gestionnaire de placements, Climate Fund Managers, a été nommé gestionnaire de GAIA<sup>1</sup>.



**Danish Climate Fund (KIF)** est un fonds d'investissement mixte de 220 M\$ initié par l'IFU<sup>2</sup> ciblant le déploiement de capitaux dans les pays en développement dans le secteur de l'énergie renouvelable. KIF utilise une structure à rendement préférentiel pour encourager la participation du capital privé.

Durant la CoP-28 à Dubaï, un certain nombre de nouvelles initiatives de financement mixte ont été lancées, notamment :



ALTERRA

- ALTERRA, un nouveau fonds d'investissement de 30 G\$ dédié au capital catalytique destiné à des initiatives de l'économie climatique.



- Engagement de Green Climate Fund, Allianz Global Investors et Allied Climate Partners d'un investissement de 5 G\$ de capital catalytique pour les structures de financement mixte.

# Le financement mixte comme outil indispensable pour combler le déficit de financement des objectifs de développement durable

Le déficit de financement actuel nécessaire à la réalisation des objectifs de développement durable (ODD) suscite de graves inquiétudes. Les plus récentes estimations suggèrent qu'il existe un déficit de financement annuel d'environ 4 T\$<sup>1</sup> pour atteindre les cibles de l'Accord de Paris pour 2030. Le déficit de financement met en évidence l'urgence d'agir. Il est généralement reconnu que les investisseurs du secteur privé sont essentiels pour fournir le capital nécessaire pour combler ce fossé.

Les investisseurs cherchent des occasions offrant de la diversification et des rendements attrayants, leur permettant d'assumer leur responsabilité fiduciaire, tout en contribuant à la réalisation des objectifs de durabilité. Il y a toutefois plusieurs obstacles qui entravent le déploiement de capital privé sur ces initiatives. Un des principaux obstacles est le niveau élevé de risque perçu et réel par rapport au rendement, qui se reflète souvent dans les cotes d'investissement inférieures de nombreux projets potentiels qui répondraient autrement à ces critères. Ces risques associés aux occasions d'investissement dans les économies émergentes et en développement constituent des facteurs dissuasifs importants qui sont difficiles à améliorer sans mesures d'atténuation des risques.

Le financement mixte est apparu comme un moyen efficace de surmonter ces obstacles. En combinant le capital public et le capital philanthropique, souvent offert à des conditions favorables, le financement mixte peut grandement aider à mobiliser du capital privé. Le fait d'inclure du capital tolérant au risque permet aux investisseurs privés d'atteindre le ratio risque-rendement conforme à leurs obligations fiduciaires.

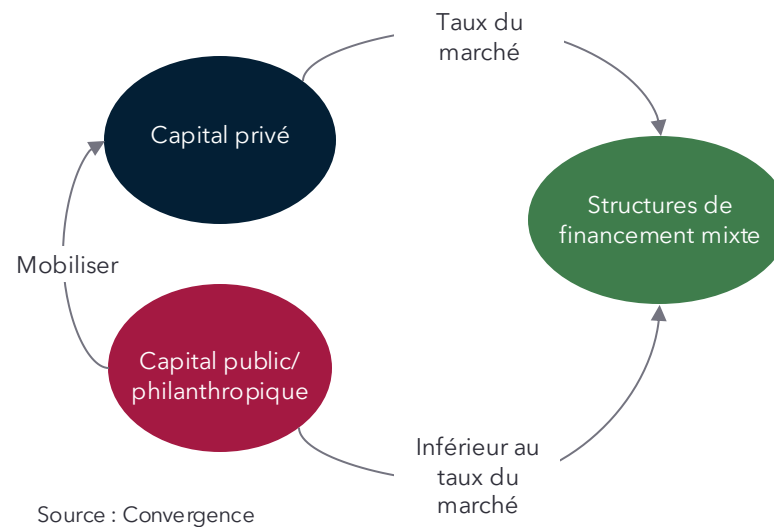
1. [L'investissement dans les ODD augmente, mais trop lentement : Le déficit d'investissement s'élève désormais à 4 T\\$, en hausse de 2,5 T\\$ depuis 2015 | CNUCED](#)

2. Convergence

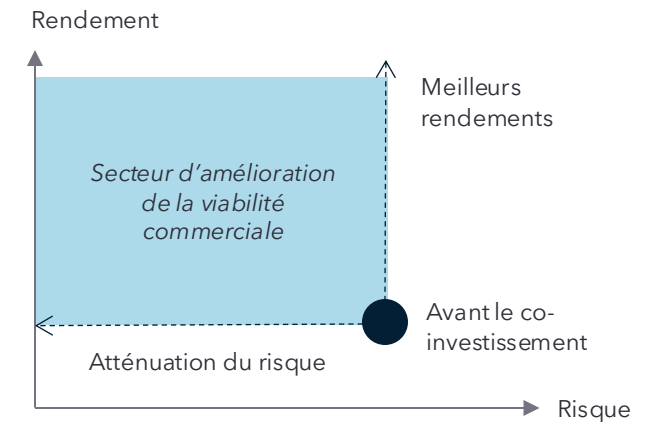
## DÉFINITION :

Le financement mixte est l'utilisation stratégique du capital public ainsi que du capital philanthropique pour la mobilisation de financement commercial privé additionnel pour les investissements liés aux objectifs de développement durable.<sup>2</sup>

## UTILISER LE FINANCEMENT MIXTE...



## ... POUR AMÉLIORER LA VIABILITÉ COMMERCIALE



Le financement mixte est essentiel pour mobiliser du capital privé à grande échelle pour des occasions d'investissement percutantes.

# Préparer le terrain pour ce livret sur le financement mixte

Un des principaux objectifs de ce livret est de présenter des exemples réussis de véhicules de financement mixte qui peuvent servir de modèles pour accélérer la conception et le déploiement d'instruments futurs.

En faisant progresser cet objectif, il cherche à tirer parti de l'élan croissant de financement mixte et à soutenir un certain nombre d'initiatives mondiales importantes qui, par un dialogue renforcé avec le secteur privé, cherchent à mobiliser le capital nécessaire pour atteindre nos objectifs mondiaux de durabilité.

## Tirer parti du leadership intellectuel mondial : de la SMI et du RLI

La Sustainable Markets Initiative (SMI) a été lancée en 2020 pour servir d'organisation de référence en matière de transition durable pour le secteur privé. Son mandat est de bâtir un effort mondial coordonné pour permettre au secteur privé d'accélérer la réalisation des objectifs liés au climat mondial, à la biodiversité et au développement durable.<sup>1,2</sup>

En 2023, le groupe de travail sur le financement mixte de la SMI a été créé dans le but premier de faciliter la mise en œuvre à grande échelle des mécanismes de financement mixte à l'échelle mondiale et d'améliorer leur efficacité et leur portée.

Le Réseau de leadership d'investisseur (RLI) a été lancé en 2018 à l'occasion de la présidence du Canada au G7 pour faciliter et accélérer la collaboration des principaux investisseurs institutionnels sur les questions liées à la transition vers une économie mondiale durable et inclusive.<sup>3,4</sup>

En soutien à cet objectif, le RLI, mené par la CPDQ, Natixis et Ninety One, a créé le consortium Bellagio pour la mobilisation de capitaux privés en 2023, en collaboration avec le Trésor des États-Unis et avec le soutien de la Rockefeller Foundation et de la SMI, dans le but d'accroître les investissements de capitaux institutionnels dans les marchés émergents, y compris les investissements sous forme de véhicules de financement mixte.

## S'appuyer sur les autres

L'élaboration de ce livret a bénéficié des précieux conseils et du soutien de nombreux acteurs œuvrant dans le domaine du financement mixte.

La Global Investors for Sustainable Development (GISD) Alliance a été formée par le secrétaire général des Nations unies en 2019 pour fournir des solutions qui étendent le financement et les investissements privés en vue de l'atteinte des objectifs de développement durable.

Depuis sa fondation, la GISD cherche à faire avancer la mobilisation de fonds privés pour le développement durable, notamment grâce à la publication de 8 recommandations prioritaires pour les banques de développement et la communauté mondiale.<sup>5</sup>

La Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) mise sur pied par les Nations unies est

une initiative d'investisseurs institutionnels dirigée par ses membres qui sont engagés dans la transition de leur portefeuille d'investissement afin d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050, ce qui correspond à une hausse de température maximale de 1,5 °C.

Grâce à la voie du financement de la transition, la NZAOA cherche à faire progresser le développement de solutions et de structures de financement pour catalyser l'investissement dans la transition vers un portefeuille carboneutre.<sup>6,7</sup>

C'est en avril 2021, lors de la CoP-26, que la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) a été lancée pour accroître le nombre d'institutions financières engagées dans la carboneutralité et établir un forum pour relever les défis de la transition vers la carboneutralité.

Le groupe de travail Mobilizing Capital for Emerging Markets & Developing Economies de la GFANZ s'efforce d'accélérer la mobilisation du capital pour appuyer une transition vers une économie carboneutre dans les marchés émergents et les économies en développement (EM et ED) par l'impulsion du secteur privé et la collaboration des secteurs public et privé.<sup>8</sup>

Ce livret s'est également enrichi d'importantes discussions sur le financement mixte au cours des trois dernières années, qui ont eu lieu dans des forums tels que le B20, le G20 et le G7, de même que l'International Institute of Finance, l'OECD, le Groupe de la Banque mondiale, le Fonds monétaire international et les Nations unies.

Enfin, il vise à tirer profit du *Call to Action on Scaling Private Capital Mobilization* publié conjointement lors de la CoP-28 par la SMI, le RLI, la GISD, la NZAOA et la GFANZ de même qu'Africa Investor, Convergence, Global Infrastructure Hub, l'Institutional Investors Group on Climate Change, les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations unies, la Net Zero Banking Alliance créée par l'ONU, et de l'Initiative financière du Programme des Nations unies pour l'environnement.<sup>9</sup>

## Structure du livret sur le financement mixte

Occupant une position de leadership dans de nombreuses initiatives dédiées à la mobilisation de capitaux privés à grande échelle vers des objectifs de durabilité, la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) s'est associée à Ernst & Young (EY) pour produire ce livret de financement mixte, qui est structuré en 4 sections.

La section 1 fournit le contexte entourant la création de ce livret, présente le financement mixte et ses principales définitions en plus d'offrir un bref survol de l'approche et des participants. La section 2 identifie les principaux points à retenir des études de cas. La section 3 présente les études de cas et leurs caractéristiques distinctives. La section 4 résume les conclusions et propose une vue d'ensemble des avancées à venir en matière de financement mixte. Les annexes incluent une définition des principaux termes contenus dans le livret.

1. Sustainable Markets Initiative (SMI) (2021) « Mécanisme pour accroître l'investissement du secteur privé dans des projets durables » (a.storyblok.com/m/f/109506/x/-67d5c4f2d6/smi\_scaling-privinvest\_report\_oct2021\_vfinalv3.pdf)

2. Sustainable Markets Initiative (SMI) « Savoir un nouveau moment Bretton Woods. Tirer parti du secteur privé pour soutenir la nature, les gens et la planète » (a.storyblok.com/m/f/109506/x/8a6fc93375/seizing-a-new-bretton-woods-moment.pdf)

3. Réseau de Leadership d'Investisseurs et Fondation Rockefeller (2021). « Investir dans les économies émergentes et frontières. Comment le financement mixte peut tirer le meilleur parti du financement public. Document de position du RLI pour la COP16 et le G20, en collaboration avec la Fondation Rockefeller. (investorleadershipnetwork.org/wp-content/uploads/ILN\_2021\_InvestingInEmergingFrontierEconomies\_Report\_v4.pdf)

4. Réseau de Leadership d'Investisseurs et Sustainable Markets Initiative (2022). « Financement mixte, optimisation des BMD et mobilisation de capitaux privés – Recommandations pour les décideurs politiques » (a.storyblok.com/m/f/109506/x/a5874c45bb/blended-financ-recommendations-for-policy-makers.pdf)

5. Global Investors for Sustainable Development Alliance (GISD) « Accroître la mobilisation des financements privés: Recommandations pour les banques de développement et la communauté mondiale du développement » (gisdalliance.org/sites/default/files/2021-10/GISD%20Position%20Paper%20-%20DC%20Recommandation%20Private)

6. UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) « Développer le financement mixte. Document de discussion de la NZAOA » (unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2021/12/NZAOA\_Scaling-Blended-Finance.pdf)

7. UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) « La NZAOA appelle les décideurs politiques à soutenir le développement du financement mixte » (unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/09/NZAOA\_Scaling-Blended-Finance.pdf)

8. Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) « Actions de mobilisation de capitaux vers les marchés émergents et les économies en développement » (bbhub.io/company/sites/63/2022/10/GFANZ-Actions-to-Mobilize-Capital-to-Emerging-Markets-Developing-Economies.pdf)

9. UN-Environment Programme (2023). « Accroître la mobilisation de capitaux privés » (https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/11/CTA\_Scaling-Private-Capital-Mobilization\_final.pdf)

## OBJECTIFS DU LIVRET



### Établir un cadre au moment de mettre en œuvre des structures de financement mixte

- Fournir un répertoire des meilleures pratiques en matière de structures de financement mixte
- Identifier les domaines de standardisation pour un processus simplifié et fiable



### Accélérer le financement mixte

- Fournir un plan détaillé du financement mixte afin de réduire le temps de mise sur le marché des fonds de financement mixte
- Outiller et encourager les parties prenantes du financement mixte à agir en fournissant un parcours clair vers la réussite



### Favoriser la collaboration pour un changement significatif

- Accélérer la participation et l'engagement des banques multilatérales de développement dans des initiatives orientées vers le secteur privé
- Participer à des initiatives menées par le secteur privé telles que le Laboratoire de l'investissement privé, la SMI, le RLI, la GISD, la NZAOA, la GFANZ et le B20 de même que par des instances intergouvernementales pertinentes telles que le G20, le G7, l'OCDE et divers processus de l'ONU

# Étude de cas : Réseau express métropolitain



# Réseau express métropolitain

## A. Présentation du projet

Le Réseau express métropolitain (REM) est un réseau de transport en commun par train léger sur rail à haute fréquence de 67 km comportant 26 stations situé à Montréal, Canada, qui relie certains des principaux quartiers, notamment la Rive-Sud, le centre-ville de Montréal, l'aéroport international Pierre-Elliott-Trudeau de Montréal (YUL), la Rive-Nord et l'Ouest-de-l'Île. Initié par le Gouvernement du Québec et élaboré par CDPQ Infra, le REM a été financé au moyen d'une structure de capitaux mixte de gré à gré comprenant des contributions d'organisations publiques et semi-privées.

<b>Objectif du projet</b>	Proposer et mettre en œuvre une solution qui permettrait de relier les secteurs clés de la région métropolitaine de Montréal, intégrant l'infrastructure de transport la plus évoluée à des processus optimisés pour offrir un système de transport collectif efficace, promouvoir l'utilisation du transport en commun aux Montréalais et aux résidents de secteurs environnants, et positionner la ville sur la scène mondiale grâce à son écosystème novateur de transport collectif.
<b>Début du projet</b>	La construction du REM a débuté en 2018.
<b>Fin du projet</b>	L'antenne Rive-Sud a été inaugurée en juillet 2023. Le REM vise l'achèvement complet de son réseau en 2027 (la station de l'aéroport YUL devrait être complétée en 2027).
<b>Principaux investisseurs</b>	CDPQ Infra, gouvernement du Québec (gouvernement), Banque de l'infrastructure du Canada (BIC), Hydro-Québec, Autorité régionale de transport métropolitain (ARTM)
<b>Principaux instruments</b>	Capitaux propres, actions privilégiées, prêt garanti de premier rang, accords de financement commerciaux et contributions publiques
<b>Région</b>	Région métropolitaine de Montréal, Québec, Canada
<b>Secteur</b>	Transport, grand projet d'infrastructure

## B. Contexte

En 2015, le Gouvernement du Québec annonce un projet d'infrastructures à grande échelle qui allait transformer le système de transport collectif à Montréal. Depuis plusieurs années, des discussions étaient en cours pour le prolongement de l'écosystème de transport dans la ville en reliant : (1) l'aéroport international Pierre-Elliott-Trudeau de Montréal et (2) la Rive-Sud de Montréal. De la conceptualisation initiale à sa forme étendue actuelle, le recours au modèle de partenariat public-privé (PPP) traditionnel était difficile étant donné l'ampleur du projet, l'échéancier de livraison rapide et les nombreuses associations avec de tierces parties. Pour surmonter ces défis, le Gouvernement du Québec a confié la livraison du projet à CDPQ Infra, une filiale de la CDPQ spécialisée en infrastructures.

### Pourquoi avoir recours au financement mixte?

Le potentiel du REM était évident, mais il y avait des inquiétudes quant aux risques sous-jacents, à l'ampleur du projet et aux aspects économiques du projet qui ne cadraient pas avec les niveaux de risque et de rendement attendus par la CDPQ, à la fois investisseur institutionnel ayant des responsabilités fiduciaires et plus important contributeur au REM. C'est pourquoi il était impératif d'optimiser le coût du capital en profitant d'un fonds de capital mixte, comprenant des investissements de rang inférieur, un investissement minoritaire en actions du gouvernement, un prêt garanti de premier rang de la BIC, une entente commerciale avec Hydro-Québec, et des contributions de l'ARTM, pour mobiliser la position de la CDPQ.

### Rôle de CDPQ Infra et de la CDPQ

CDPQ Infra a joué un rôle unique dans le REM. CDPQ Infra est chargé de proposer des solutions pour répondre aux besoins de mobilités identifiés par le gouvernement et, après approbation de la proposition par le gouvernement, d'entreprendre des consultations et des communications publiques, de planifier le projet, de le développer, de mettre en place le financement, de construire et d'exploiter le projet. En participant efficacement au développement du REM en tant que maître d'œuvre et investisseur institutionnel, CDPQ Infra fait le lien entre :

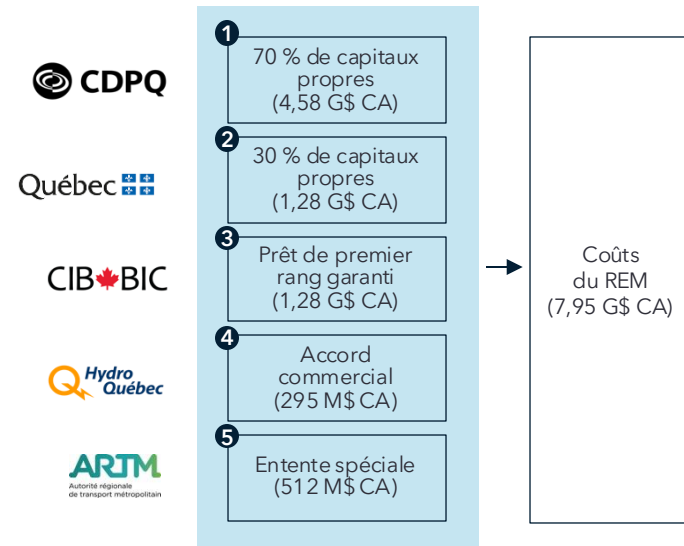
- ▶ Gouvernements et les pouvoirs publics
- ▶ Investisseurs et prêteurs, et
- ▶ Des entreprises d'ingénierie et de construction, en apportant une approche clé en main du développement et du financement des projets, et en alignant les intérêts à long terme avec les autorités publiques.

L'approche sans précédent de CDPQ Infra est rendue possible par le double mandat de la CDPQ. En effet, depuis sa création, la caisse de retraite cherche non seulement à offrir des rendements ajustés au risque optimaux aux bénéficiaires de prestations de retraite, mais aussi à contribuer à la croissance à long terme du Québec. Ces principes directeurs ont été à la base de l'élaboration du REM et de sa valeur économique réelle pour les communautés de la région métropolitaine de Montréal.

# Réseau express métropolitain

## C. Processus de structuration

### Structure du capital



- 1 Financée par CDPQ Infra, la participation en capital de 70 % comprend un rendement annuel cible des capitaux propres de 8 % à 9 % sur l'horizon d'investissement du projet.
- 2 Financée par le gouvernement du Québec, la participation de 30 % comprend un rendement annuel cible des capitaux propres de 3,7 % sur l'horizon d'investissement du projet.
- 3 Financée par la BIC, la tranche de la dette de premier rang prendra la forme d'un prêt garanti de premier rang de 15 ans, à un taux commençant à 1 % et augmentant jusqu'à 3 % sur la durée du prêt.
- 4 Financée par Hydro-Québec, le capital de l'entente commerciale couvrira les coûts fixes d'équipement nécessaire à l'électrification du REM.
- 5 Financée par l'ARTM, l'entente spéciale représente un versement tenant compte de la hausse des revenus fiscaux générés par les municipalités grâce à la présence du REM.

### Déroulement

La structure du capital du coût du projet du REM a fait l'objet de plusieurs itérations afin de s'assurer que les besoins et les attentes des principales parties prenantes avaient été bien compris. Une approche méthodique a été adoptée pour identifier, intégrer et tester divers niveaux d'acceptation du risque et du rendement respectifs à chaque partie prenante, dans différents scénarios. Cependant, CDPQ Infra a pris en compte deux considérations clés comme éléments fondamentaux de la structure de financement :

- ▶ Il demeurait impératif pour CDPQ Infra de générer un rendement prioritaire et de conserver les actions privilégiées avec droit de vote majoritaire du REM. L'objectif s'est manifesté sur deux fronts :
  - D'une part, CDPQ Infra assumerait l'intégralité des risques de développement et d'exploitation de bout en bout liés au développement du REM. Il était donc nécessaire pour la division de capturer une participation majoritaire, d'être compensée par des rendements alignés sur le marché et de disposer de droits de gouvernance reflétant cette position économique.
  - Deuxièmement, l'équipe a cherché à se concentrer sur une prise de décisions ciblée et efficace. Une entreprise de cette ampleur nécessitait une coordination entre les différents fournisseurs, les municipalités et les investisseurs. La capacité de prendre des décisions d'un point de vue purement technique a été jugée cruciale, ce qui a mené à la structuration des droits de vote complets au sein du capital détenu par CDPQ Infra.
- ▶ Afin de soutenir le financement et de maintenir une participation à long terme dans le projet, le gouvernement du Québec y a participé à titre d'actionnaire. Toutefois, afin de tenir compte du rôle et des responsabilités et de la répartition des risques entre les parties dans l'élaboration du projet, il a été convenu que le gouvernement détiendrait une participation minoritaire sans droit de vote. Il était également important que la prise de participation ait un effet « neutralisant » sur le bilan de l'État<sup>1</sup>. Ainsi, les rendements visés pour le gouvernement dans le REM seraient équivalents aux coûts d'emprunt moyens de la dette du gouvernement du Québec.

La structure en cascade privilégiée était un aspect fondamental du cadre de l'accord. Cette stratégie permet non seulement de compenser l'exposition au risque de CDPQ Infra, mais aussi d'assurer l'alignement entre CDPQ Infra et le gouvernement du Québec, facilitant ainsi la mobilisation de capitaux auprès de chaque entité. En effet, la structure de financement en cascade du REM est la suivante :

- ▶ CDPQ Infra reçoit des rendements prioritaires jusqu'à un taux cible de 8 %;
- ▶ Le gouvernement du Québec reçoit des rendements subséquents jusqu'à un taux cible de 3,7 %;

- ▶ Les hausses restantes sont ensuite partagées entre la CDPQ et le gouvernement du Québec en fonction de leur participation dans le REM.

D'autres parties prenantes au sein de la structure ont eu une participation au cas par cas dans la pile de capital.

- ▶ Au moment de la structuration du REM, la Banque de l'infrastructure du Canada (BIC) venait tout juste d'être fondée, et le REM a été le premier projet soutenu par la BIC. La société fédérale a participé au projet en déployant des titres de créance garantis de premier rang à des prix inférieurs aux conditions du marché. La contribution serait éliminée progressivement après 15 ans afin d'éviter d'évincer le secteur privé, et CDPQ Infra a élaboré la tranche de la dette en tenant compte de cette considération. La position de catalyseur de la BIC dans la structure a été motivée par son mandat de jouer un rôle de catalyseur dans le développement d'infrastructures durables partout au Canada et a été un élément central pour rallier les différents acteurs du projet.
- ▶ Le soutien d'Hydro-Québec et de l'ARTM ne se ferait pas sous la forme directe d'une participation au capital et à la dette, mais plutôt par le biais de diverses ententes singulières.
  - Comme le projet s'inscrivait dans ses objectifs d'électrification à l'échelle du Québec, Hydro-Québec a soutenu le développement du REM en investissant dans les coûts fixes d'équipement et bénéficiera éventuellement de l'achat d'électricité.
  - La contribution de l'ARTM à la construction du REM représente la prise de valeur des nouveaux développements immobiliers générés par les infrastructures à l'intérieur d'un certain périmètre. Cela a été rendu possible grâce à la modification législative du projet de loi 66, soit le projet de loi sur l'accélération des infrastructures du Québec.

Le projet comportait des facteurs de risque, notamment des données d'achalandage incertaines, qui détermineraient les rendements financiers du REM, et d'éventuels conflits de travail. À ce titre, les parties prenantes ayant un rôle de catalyseur ont été essentielles à la fois en tant que réducteurs de risques et mobilisateurs des capitaux nécessaires à la finalisation du financement. Bien que chaque acteur ait une participation et des conditions adaptées, cette approche sur mesure a permis la mise en place d'ententes novatrices, a renforcé l'élan du REM auprès de divers acteurs clés du Québec et, finalement, a permis de commencer la construction du REM.

<sup>1</sup> Comparable au coût d'emprunt

# Réseau express métropolitain

## D. Mise en œuvre

### Modèle de gouvernance

CDPQ Infra a mis en place un modèle de gouvernance simple et direct qui harmonise les responsabilités et les mesures incitatives pour le développement du REM. L'équipe était le principal investisseur en plus d'être responsable de la planification, du développement et de l'exécution du projet. En assurant la supervision des principales décisions du REM, il a permis une définition agile et claire de la structure entre les parties prenantes et une réduction de la complexité de la gestion des processus. Une telle approche de gouvernance a permis à l'équipe de CDPQ Infra de tirer parti de son expertise technique tout au long du développement de bout en bout du projet de transport en commun et de s'adapter avec souplesse aux différents défis lors de la livraison.

La composante d'alignement des intérêts des investisseurs a été soutenue par le mandat semi-public fondamental de la CDPQ d'offrir une valeur à long terme aux titulaires de régimes de retraite du Québec. Contrairement à la plupart des promoteurs d'infrastructures privées, l'organisation n'est pas seulement liée aux rendements générés par le succès de la phase de construction, mais plutôt à l'ensemble du cycle de vie de l'infrastructure et à ses retombées finales pour l'économie québécoise. Cela crée une incitation à déployer des capitaux vers des occasions à fort potentiel, à superviser la réussite de la construction et à assurer une livraison durable des bénéfices - ce qui a permis une véritable harmonisation des intérêts entre les différents intervenants tout au long du développement du REM. D'ailleurs, par cette approche, le REM sera le premier projet de transport collectif à but lucratif du gouvernement du Québec. Un tel résultat en dit long sur le potentiel et la création de valeur rendus possibles par le renforcement de la collaboration public-privé.

Vous trouverez ci-dessous une présentation du modèle de CDPQ Infra et de la façon dont il se compare aux méthodes traditionnelles de financement et d'exécution de projets d'infrastructure de grande envergure; il devient évident que la proposition de valeur unique de CDPQ Infra consiste à combler le fossé entre l'expertise en développement de projets et l'expérience en financement de projets afin de créer un tout plus grand que la somme de ses parties.

	PUBLIC	PPP	CDPQ Infra
Conceptualisation	●	●	●
Planification et financement	● Nouvelle dette publique	●	●
Consultation et communication	●	●	●
Développement et exécution	●	●	●
Exploitation	●	●	●
Actionnaire de contrôle	●	●	●
Actifs au bilan	●	●	●
Propriété de l'actif	●	● → ●	●

● Gouvernement ● Consortium privé ● CDPQ Infra ● Partenaires

Source : CDPQ Infra

### Modèle d'exploitation

#### Pré-exécution

La réalisation du REM a été rendue possible grâce à deux consortiums d'entrepreneurs externes :

- (1) D'abord, les acteurs impliqués dans les infrastructures, l'ingénierie, l'approvisionnement et la construction du REM ont donné naissance au « Groupe NouvLR ». Des organisations telles que SNC-Lavalin (aujourd'hui AtkinsRealis), Pomerleau Inc. et Lemay étaient des acteurs de ce consortium.
- (2) Deuxièmement, les acteurs du contrat de fourniture de matériel roulant, d'installations, d'exploitation et de maintenance (RSSOM), baptisés « Groupe des partenaires pour la mobilité des Montréalais (PMM) ». Alstom, Transports Canada Inc. et SNC-Lavalin (aujourd'hui AtkinsRealis) étaient des acteurs de ce consortium.

Ces partenaires ont été sélectionnés dans le cadre d'un processus d'appel d'offres international formel afin de susciter l'intérêt des chefs de file de l'industrie du monde entier et de favoriser la dynamique des appels d'offres concurrentiels, conformément aux meilleures pratiques mondiales en matière de transparence.

#### En cours d'exécution

Le développement du système de transport collectif s'est heurté à des défis majeurs, notamment la pandémie de COVID-19 et ses répercussions sur la chaîne d'approvisionnement et l'approvisionnement et la disponibilité des travailleurs, l'impact de la guerre en Ukraine sur les chaînes d'approvisionnement, ainsi que la découverte de dynamite dans le tunnel du Mont-Royal, un héritage datant des années 1920.

À la lumière de ces obstacles, l'équipe de CDPQ Infra a été en mesure de remédier rapidement et de trouver les solutions nécessaires grâce à un processus décisionnel simplifié, rendu possible par un modèle de gouvernance clair et la détention de droits de vote majoritaires au sein de la structure du capital. Dans le cadre d'un financement plus traditionnel à grande échelle dans le domaine des infrastructures, où les investisseurs disposent de différents niveaux de droits de vote, il aurait fallu de nombreuses discussions entre les principales parties prenantes pour parvenir à une décision formelle sur la manière de surmonter les défis émergents, ce qui aurait entraîné de longs délais, des discussions non concluantes et des complications liées au dépassement du budget.

La compréhension qu'a CDPQ Infra des défis « sur le terrain » a permis à l'agilité, à l'adaptabilité et au sens de l'innovation de faire partie intégrante du modèle d'exploitation.



# Réseau express métropolitain

## E. Facteurs de réussite

1	<p><b>Élan intrinsèque du projet permis par la haute direction</b></p> <p>La force motrice derrière le projet du REM a été provoquée par la haute direction de la CDPQ. Depuis quelques années, la direction générale a commencé à accorder une importance croissante aux actifs alternatifs et non liquides, tels que l'investissement dans les infrastructures. Cette nouvelle direction provenait de la compréhension que des initiatives novatrices et liées aux infrastructures déclencheraient des changements transformateurs pour la population québécoise et à l'échelle mondiale, apportant ainsi des avantages qui iraient au-delà des rendements financiers. Un tel appui descendant a favorisé un environnement propice à la création de CDPQ Infra, a insufflé un véritable sens à la mission du REM et a permis au REM de prospérer et d'atteindre ses objectifs ambitieux.</p>
2	<p><b>Se donner les moyens grâce à l'alignement des intérêts</b></p> <p>Le rôle de CDPQ Infra qui se situe à l'intersection des intérêts publics et privés, a galvanisé un éventail d'acteurs. Le motif de l'impact collectif a fait plus que mobiliser les contributions financières d'acteurs clés tels que le gouvernement, la BIC, Hydro-Québec et l'ARTM; il a également permis de rallier les municipalités, les quartiers et les communautés dans la poursuite de la vision du REM. Cela a permis à CDPQ Infra de tirer parti du capital, des ressources et de l'appui nécessaires dès le début du projet et jusqu'à la fin, tout en assumant les obligations fiduciaires de la CDPQ envers ses clients.</p>
3	<p><b>Modèle de gouvernance indépendant et souple avec des rôles et des responsabilités clairs</b></p> <p>Le modèle de gouvernance agile et flexible de CDPQ Infra a été la clé de la réalisation du REM. Malgré les difficultés imprévues qui ont émergé tout au long de la phase de construction, la surveillance exercée par CDPQ Infra sur le REM a permis de s'assurer que les décisions sont prises rapidement par les ressources appropriées, évitant ainsi des retards supplémentaires et assurant des plans de contingence en temps opportun.</p>
4	<p><b>Un soutien réglementaire pour accélérer les projets d'infrastructure</b></p> <p>Les gouvernements et les autorités en contact avec le public ont joué un rôle essentiel dans la mise en œuvre de cette initiative d'impact. À la suite de la proposition de l'équipe de CDPQ Infra au gouvernement du Québec, un amendement au projet de loi 66 sur la récupération de la valeur foncière a été déposé. Cette action réglementaire a permis la participation de l'ARTM à la structure de financement du REM, fournissant ainsi une source de capital supplémentaire et essentielle pour le projet.</p>
5	<p><b>Une feuille de route éprouvée pour établir des relations de confiance</b></p> <p>L'expérience et la notoriété de CDPQ Infra au sein du secteur et des pouvoirs publics ont alimenté la confiance nécessaire à la réussite du projet. La familiarité de la filiale avec l'écosystème des infrastructures a créé un avantage à valeur ajoutée pour l'équipe et a instillé une relation de confiance avec les parties prenantes du REM.</p>

## Résultats<sup>2</sup>

### FACTEUR ÉCONOMIQUE

1. 2 G\$ de salaires versés au Québec
2. Plus de 4 G\$ en contenu local, soit 65 % de la valeur du projet
3. Plus de 1 000 emplois permanents
  - 34 000 emplois directs et indirects créés pendant la période de construction

### FACTEUR ENVIRONNEMENTAL

1. 2,5 M de tonnes de GES en moins sur 25 ans d'exploitation

### TRANSPORT

1. Plus de 200 voitures au moment de la mise en service<sup>3</sup>
2. Capacité théorique : 600 passagers par unité
3. Fréquence initiale : 3 min 30 s

2. Basé sur les estimations de 2018

3. Objectif une fois que le REM sera pleinement opérationnel

## F. Conclusion

L'étude de cas du REM met en évidence l'application stratégique du financement mixte au niveau des projets, soulignant les conditions essentielles à la mise en œuvre d'une telle approche de financement au sein des économies développées. Au cœur du REM se trouve le modèle novateur de CDPQ Infra : un double mandat motivé à la fois par la réalisation d'impact et les responsabilités fiduciaires, qui consiste à combler le fossé entre les parties prenantes et à favoriser le développement de projets d'infrastructure hautement pertinents. Le succès du REM illustre tout le potentiel du modèle dans les itérations futures, met l'accent sur le pouvoir des collaborations publiques et privées et démontre l'importance de l'intégrité du leadership pour une mobilisation efficace des capitaux. Enfin, le moment propice d'implantation du REM est particulièrement important pour Montréal puisque la ville cherche à rehausser son écosystème de transport en commun et à stimuler son évolution urbaine.