

## La finance verte au Maroc : défis et perspectives du prêt écologique au secours du développement durable

**ALOUI Bouchta**

*Maitre de Conférences Habilité*

*Docteur en droit des affaires*

*Laboratoire Essor : droit philosophie et société*

*Faculté des sciences, juridiques, économiques et sociales*

*Université Sidi Mohamed Ben Abdellah – Fès - Maroc*

**EL ALAOUI Salim**

*Doctorant en droit des affaires*

*Laboratoire Essor : droit, philosophie et société*

*Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales*

*Université Sidi Mohamed Ben Abdellah – Fès - Maroc*

**Résumé :** *La finance verte, aussi connue sous les termes de finance durable ou éthique, s'affirme comme un paradigme émergent répondant aux préoccupations croissantes concernant la sauvegarde de l'environnement et l'impératif de promouvoir le développement durable. Son objectif primordial réside dans l'orientation des flux financiers vers des projets et initiatives dédiés à la préservation de l'environnement, à la réduction des émissions de gaz à effet de serre et à la promotion d'une économie qui accorde une priorité à la sauvegarde de la biodiversité. Or, les dimensions essentielles de la finance verte se déclinent, primo, dans la promotion des investissements orientés vers des projets favorisant la durabilité environnementale, tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique et la gestion durable des ressources naturelles. Deuzio, les projets financés sous l'égide de la finance verte doivent répondre à des critères environnementaux stricts, afin d'être conformes aux principes internationaux de durabilité. Ces critères incluent des normes de performance environnementale, des évaluations de l'impact écologique et d'autres mesures pertinentes pour la sauvegarde de l'environnement.*

*Toutefois, en l'absence d'un cadre juridique explicite et rigoureux, le risque de « greenwashing » se manifeste, où certains projets peuvent se revendiquer abusivement comme écologiques dans le but d'attirer des investisseurs. Dès lors, la transparence et la vérification deviennent impératives pour prévenir de telles pratiques frauduleuses. En conséquence, il est crucial que les institutions financières, telles que les banques, les fonds d'investissement et les compagnies d'assurance, intègrent des critères environnementaux stricts dans leurs processus décisionnels d'investissement et promeuvent des pratiques financières responsables.*

*L'enjeu majeur de la finance verte réside dans la réorientation des flux financiers du secteur traditionnel vers des projets centrés sur la sauvegarde de l'environnement. En favorisant le développement de secteurs tels que les énergies renouvelables, elle contribue activement à atténuer les impacts environnementaux néfastes. En essence, la finance verte incarne une approche novatrice visant à harmoniser les intérêts financiers avec les exigences de durabilité environnementale, jouant ainsi un rôle fondamental dans la transition vers une économie plus écologique et résiliente.*

**Mots-clés :** *finance verte, développement durable, RSE, prêt vert, entreprises, banques, charte de l'environnement, sauvegarde de l'environnement, projet vert, principes du prêt vert, les obligations vertes, juridicisation, investissement durable, contrat de prêt vert.*

**Digital Object Identifier (DOI):** <https://doi.org/10.5281/zenodo.13685669>



## Introduction

La sauvegarde de l'environnement constitue, depuis des décennies, une préoccupation planétaire majeure pour les pouvoirs publics, tant sur le plan national qu'international. Cette question revêt un caractère urgent en raison à la fois de la dégradation sans précédent des écosystèmes et de l'expansion incessante du tissu industriel, notamment par le recours à l'utilisant des méthodes de production ayant des effets néfastes sur la santé de l'environnement.

À l'échelle internationale, la question de la sauvegarde de l'environnement a été solennellement abordée pour la première fois lors de la Conférence de Stockholm, qui se tint du 5 au 16 juin 1972. Cet événement, auquel participèrent 113 États membres de l'Organisation des Nations Unies ainsi que des représentants de ses institutions spécialisées<sup>1</sup>, constitua un tournant historique. Cette rencontre inaugurale fut à l'origine de la création du Programme des Nations Unies pour l'Environnement, établi en 1988 sous l'élan des controverses suscitée par le Groupe de Sept. En coopération avec l'Organisation météorologique mondiale, le PNUE initia la formation du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat. Cette entité se voit investie de la mission d'évaluer les effets des activités humaines, notamment à travers leurs manifestations économiques, sur les métamorphoses climatiques en cours<sup>2</sup>.

En effet, l'avènement de la Conférence des Nations Unies sur l'Environnement et le Développement en 1992, également désignée sous le nom de Sommet de la Terre ou Conférence de Rio<sup>3</sup>, visait principalement à débattre les perspectives futures de la planète. Cet événement de premier ordre a donné lieu à plusieurs avancées notables<sup>4</sup> :

- **Primo**, le concept novateur de développement durable a émergé comme un consensus entre les États, marquant ainsi une avancée historique dans la conceptualisation d'un processus évolutif. Ce concept vise à satisfaire les besoins de la génération actuelle tout en préservant les capacités des générations futures, créant ainsi un équilibre entre progrès présent et pérennité future.
- **Deuzio**, ce sommet a conduit à la mise en place d'un cadre annuel de réunions internationales, connu sous le nom de Conférence-Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques. Cette initiative a ainsi établi une plateforme cruciale pour la coordination des actions climatiques à l'échelle mondiale.
- **Tertio**, cette initiative a conduit à la création de la Conférence des Parties (COP), chargée de promouvoir et d'évaluer les efforts internationaux déployés pour relever le défi climatique. Lors de sa première session historique, la COP 21 à Paris, les parties ont adopté un accord majeur visant à limiter le réchauffement climatique, marquant une avancée décisive dans la lutte contre ce phénomène. Lors de sa 22ème session, tenue à Marrakech du 7 au 18 novembre 2016 (COP 22), la Conférence des Parties a particulièrement mis l'accent sur la nécessité de concrétiser les engagements nationaux pour faire face à ce défi planétaire.

La finance verte apparaît comme une équation essentielle dans la résolution de cette problématique. En effet, la première exigence pour l'émergence d'une économie mondiale durable repose sur la mobilisation des investissements financiers en faveur du développement durable. À ce titre, le rapport mondial de la CNUCED de 2014 a estimé qu'une somme colossale de 5 à 7 billions de dollars américains est nécessaire pour atteindre les Objectifs de

<sup>1</sup> Cf., **Rapport de la Conférence des Nations Unies sur l'environnement, Stockholm, 5 au 16 juin 1972, A/CONF.48/14**

<sup>2</sup> Cf., Bettati, Mario. « *Chapitre 1. Développement historique de la protection internationale de l'environnement* », *Le Droit international de l'environnement*. Sous la direction de Bettati Mario. Odile Jacob, 2012, pp. 15-109.

<sup>3</sup> Cf., **Conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement, du 3 au 14 juin 1992, Rio de Janeiro.**

<sup>4</sup> Cf., **Feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable, sous la coordination de la Bank Al-Maghrib, novembre 2016, p. 7.**

Développement Durable (ODD). Cependant, la réalité actuelle révèle que seule une fraction modeste de cette somme est en cours de mobilisation, à savoir environ 3,9 billions de dollars américains annuellement, alors que les pays en développement, disposant d'un budget de seulement 1,4 billion de dollars américains, bénéficient d'un soutien insuffisant<sup>5</sup>. Par ailleurs, l'Accord de Paris impose de manière impérative que les nations développées apportent une aide financière substantielle aux pays en développement pour la réalisation des Objectifs de Développement Durable. À ce propos, une aide climatique de 100 milliards de dollars par an a été instituée, avec une révision prévue pour 2025<sup>6</sup>.

En second lieu, il est impératif d'intégrer les défis écologiques et sociaux, qui peuvent exercer une influence majeure sur les investissements, les marchés financiers, la valorisation des actifs, et, en fin de compte, sur la stabilité financière et la croissance durable. Cette reconnaissance souligne que la transition vers une finance durable n'est pas simplement une exigence, mais une nécessité incontournable. Cette transformation est actuellement orchestrée par les banques centrales et les autorités de régulation financière, en synergie avec les divers acteurs du marché, y compris les agences de notation et les bourses<sup>7</sup>.

À l'instar du groupe de Sept, les dirigeants des États membres du groupe de Vingt, réunis en Chine les 4 et 5 septembre 2016, ont affirmé l'urgence de promouvoir une croissance durable sous l'angle environnemental, notamment à travers le renforcement des dispositifs de financement vert<sup>8</sup>.

À l'échelle nationale, l'engagement du Royaume du Maroc en faveur de la préservation de l'environnement est clairement consacré par une panoplie de textes législatifs, parmi lesquels figurent notamment la Constitution de 2011 et la loi-cadre n°99-12 relative à la Charte Nationale de l'Environnement et du Développement Durable<sup>9</sup>.

Cependant, la reconnaissance de l'impératif de sauvegarde de l'environnement a été réaffirmée sur le plan législatif par la Constitution du Royaume du Maroc de 2011. Cette reconnaissance se matérialise notamment à travers l'article 31, lequel énonce que l'État est

<sup>5</sup> Cf., Rapport sur l'investissement dans le monde : vue d'ensemble sur l'investissement au service des objectifs du développement durable, CNUCED, préface, BAN Ki-moon, 2014.

<sup>6</sup> Cf., Feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable, sous la coordination de la Bank Al-Maghrib, novembre 2016, p. 8.

<sup>7</sup> Cf., Feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable, sous la coordination de la Bank Al-Maghrib, novembre 2016, p. 9.

<sup>8</sup> Il est à noter ici que les sept options proposées par les gouvernements du G20 visent à renforcer les financements verts et à promouvoir le développement durable à travers plusieurs initiatives stratégiques :

- Mettre en place des signaux et des cadres d'action stratégiques clairs à destination des investisseurs en faveur des financements verts.
- Promouvoir des principes volontaires sur les financements verts pour standardiser les pratiques.
- Élargir les réseaux d'apprentissage pour renforcer les capacités des acteurs impliqués dans les financements verts.
- Soutenir le développement des marchés locaux pour l'émission d'obligations vertes, facilitant ainsi le financement de projets écologiques.
- Promouvoir la coopération internationale, régionale et bilatérale pour faciliter les investissements transfrontaliers en obligations vertes.
- Encourager et faciliter le partage d'informations sur les risques environnementaux et financiers associés aux financements verts.
- Améliorer la mesure des activités liées aux financements verts à travers le développement d'indicateurs permettant d'évaluer leurs impacts environnementaux et financiers.

Ces options, telles que discutées dans la feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable coordonnée par Bank Al-Maghrib, visent à promouvoir une économie plus verte et à soutenir les initiatives durables à l'échelle internationale. Cf., Feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable, sous la coordination de la Bank Al-Maghrib, novembre 2016, p. 9.

<sup>9</sup> Dahir n° 1-14-09 du 4 jourmada I 1435 (6 mars 2014) portant promulgation de la loi cadre n° 99-12 portant charte nationale de l'environnement et du développement durable.

investi de la responsabilité d'assurer à tous les citoyens marocains l'accès à un environnement sain et à un développement durable.

Or, la prise de conscience des enjeux environnementaux n'est nullement une innovation récente. Ce qui revêt un caractère véritablement novateur est l'ampleur croissante et l'urgence accordées à cette prise de conscience. Le concept de « *développement durable* », apparu dès les années 1970<sup>10</sup>, précède les notions de « *transition écologique* » et de « *transition énergétique* ». Bien que le désir d'un développement durable soit profondément enraciné dans l'histoire humaine, le processus de transformation, tant au niveau des pratiques que des mentalités, requiert un laps de temps considérable.

Toutefois, les défis et les menaces auxquels les sociétés contemporaines se trouvent confrontées s'accumulent à un rythme effréné, englobant une multitude d'aspects tels que le changement climatique, la dégradation de la biodiversité, la surconsommation des ressources limitées, la pénurie alimentaire, l'appauvrissement de la couche d'ozone, l'acidification des océans, la dégradation des systèmes d'eau potable et les modifications des modes d'utilisation des terres. Cependant, le temps disponible pour répondre à ces défis pressants se réduit inexorablement<sup>11</sup>.

De surcroît, la lenteur observée dans le processus de changement a été particulièrement mise en évidence par les catastrophes environnementales causées par les naufrages de superpétroliers<sup>12</sup>. Ces événements, qui ont provoqué un profond choc dans l'opinion publique, ont conduit à l'adoption de normes internationales et nationales substantielles, tant en matière de prévention que de répression et de réparation des dommages écologiques<sup>13</sup>.

En effet, l'affaire Erika<sup>14</sup> illustre parfaitement cette évolution et a conduit à l'émergence du concept de préjudice écologique, marquant ainsi une avancée juridique significative. Pour la première fois, l'environnement, envisagé comme une entité autonome, a été reconnu comme victime d'un préjudice<sup>15</sup>, bénéficiant ainsi du droit à réparation. Cependant, dans le cas de la pollution des rivages marins par les hydrocarbures, le préjudice est immédiatement visible pour tous, la causalité est clairement établie, et l'ampleur des travaux de nettoyage et de restauration des sites est largement médiatisée. En cas de marée noire, le principe du « *pollueur payeur*<sup>16</sup> » est généralement accepté.

Le préjudice écologique se caractérise par les dommages infligés spécifiquement à la nature. Deux critères essentiels doivent être respectés : la victime du préjudice n'est pas l'homme, mais la nature elle-même, et le préjudice concerne uniquement des atteintes

<sup>10</sup> A. Stevignon, Le droit des obligations face aux défis posés par la transition écologique, *Revue Droit des Affaires*, n° 22, 2021, p. 67.

<sup>11</sup> J.-M. Moulin, Adoption du règlement « *Taxinomie* » : RD bancaire et fin. 2020, comm. 121.

<sup>12</sup> La convention internationale pour la prévention de la pollution par les navires (MARPOL) a été adoptée le 2 novembre 1973 à la suite du naufrage du *Torrey Canyon*. Elle est entrée en vigueur le 2 octobre 1983, soit 10 ans plus tard. Cf., Ph. Delebecque, *Droit maritime*, Précis Dalloz, 13e éd., juin 2014, n° 888.

<sup>13</sup> Cf. la synthèse présentée par M.-P. Camproux-Duffrene et D. Guihal, « *Préjudice écologique* », *Revue juridique de l'environnement*, vol. 38, n° 3, 2013, pp. 457-480. V., aussi, La convention de Montego Bay sur le droit de la mer, 10 déc. 1982 (Nations Unies, Convention des Nations Unies sur le droit de la mer, déc. 1982).

<sup>14</sup> Le 12 décembre 1999, l'Erika, pétrolier Total, fait naufrage au large de la Bretagne. Une gigantesque marée noire souille les côtes françaises, du Finistère à la Charente-Maritime, et des milliers d'oiseaux mazoutés périssent. Un désastre écologique encore présent dans les esprits qui a coûté cher. Cf., <https://www.justice.gouv.fr/actualites/actualite/proces-erika>.

<sup>15</sup> Notant ici que le préjudice écologique est considéré, selon certains auteurs, comme « *l'atteinte aux éléments et/ou aux fonctions des écosystèmes, au-delà et indépendamment de leurs répercussions sur les intérêts humains* ». Cf. Laurent Neyret et G. J. Martin (dir.), *Nomenclature des préjudices environnementaux*, LGDJ, 2012, p. 15.

<sup>16</sup> Dreyfus, Magali. « Principe du pollueur-payeur », Jean-Luc Pissaloux éd., *Dictionnaire Collectivités territoriales et Développement Durable*. Lavoisier, 2017, pp. 395-397.

significatives à l'environnement. Toutes les atteintes ne sont pas nécessairement sujettes à des poursuites judiciaires, car certaines activités humaines, telles que la construction ou les activités économiques, peuvent légalement affecter l'environnement. C'est au juge, lors du procès, de déterminer au cas par cas si le dommage peut être considéré comme négligeable ou non.

En reconnaissant le préjudice écologique, la jurisprudence issue de l'affaire Erika<sup>17</sup> a suscité un véritable raz de marée juridique. Désormais, la nature se voit conférer un statut juridique lui permettant de se défendre ou d'être défendue, marquant ainsi une évolution paradigmatique dans la conception du droit.

En revanche, le changement climatique s'impose désormais comme une préoccupation prééminente à l'échelle planétaire, à laquelle les gouvernements et les institutions publiques doivent faire face. Face à la complexité et à l'ampleur des défis engendrés par le réchauffement climatique, il est fréquent de constater une forme de résignation chez les hommes, accablés par l'ampleur titanesque de la tâche qui s'impose. La nécessité d'entreprendre des actions urgentes et concertées à l'échelle mondiale se révèle cruciale pour faire face à cette crise globale, dans le but de mitiger les effets délétères sur l'environnement et les sociétés, à long terme.

Dans la perspective de répondre aux préjudices environnementaux, le Royaume du Maroc a récemment placé la finance verte<sup>18</sup> au cœur de sa stratégie de développement durable. En dépit de sa position de leader en Afrique en matière d'investissements verts et de finance durable, l'évolution de la finance durable au Maroc avance à un rythme moins soutenu par rapport à d'autres formes d'actifs, telles que la banque traditionnelle, le capital-investissement, ou le capital-risque.

Il est certain que le Royaume du Maroc se trouve face à un défi majeur concernant l'intégration des transactions financières durables et l'adaptation des instruments financiers aux besoins du marché. Cette démarche se révèle d'une importance capitale pour promouvoir une croissance économique véritablement durable au Maroc.

Dans ce contexte, les autorités publiques ont mis en exergue la nécessité d'incorporer des critères environnementaux au sein des stratégies de financement des entreprises. Afin de favoriser l'adoption de pratiques durables par les entreprises, il est essentiel que les régulateurs et autres parties prenantes instaurent des mesures incitatives appropriées. À ce titre, plusieurs secteurs susceptibles de jouer un rôle clé dans la transition écologique ont déjà été identifiés par les acteurs concernés. Parmi ceux-ci figurent l'industrie agroalimentaire, l'industrie manufacturière, ainsi que la production et la distribution d'électricité, de vapeur et de gaz. Les domaines de la climatisation, du transport, du stockage, du commerce, de la construction, des bâtiments commerciaux et résidentiels, ainsi que des services publics, sont également reconnus comme étant stratégiques pour cette transition.

Certes, l'engagement du Royaume du Maroc en faveur des enjeux climatiques est formellement affirmé par la récente Charte de l'investissement. Une feuille de route, conçue depuis novembre 2016, a été établie<sup>19</sup> afin d'aligner le secteur financier marocain avec les

<sup>17</sup> Pour plus d'informations sur ce point, V., en ce sens, Laurent Neyret, *L'affaire Erika : moteur d'évolution des responsabilités civile et pénale*, Recueil Dalloz, 2010, p. 2238.

<sup>18</sup> La finance verte se définit comme l'ensemble des services financiers proposés par l'État et le secteur financier pour investir dans des initiatives visant à réduire l'impact négatif sur l'environnement causé par les activités humaines, ou à promouvoir des bénéfices environnementaux. Elle soutient la croissance verte en finançant des projets qui respectent l'équilibre écologique. De plus, elle englobe tous les instruments financiers orientés vers le financement d'activités qui intègrent explicitement des objectifs de préservation de l'environnement. Cf., J. Courcier, « *La finance verte est-elle une arnaque ?* », Note 1 1. Revue banque n° 868, mai 2022, p. 16 .

<sup>19</sup> Il est à noter que cette feuille de route a été coordonnée par Bank Al-Maghrib avec la contribution de plusieurs entités clés, notamment l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale, le Ministère de l'Économie et des Finances, Casablanca Finance



principes du développement durable. Le Maroc se distingue par la solidité de ses marchés de capitaux locaux et le degré de sophistication atteint, ce qui le place parmi les leaders en Afrique dans le domaine de la finance durable, ainsi que dans d'autres formes de financement inclusif.

Il est certain que toute activité économique, investissement ou stratégie industrielle axée sur la durabilité requiert des ressources financières substantielles<sup>20</sup>. Dans ce cadre, le rôle des institutions bancaires s'avère essentiel à plusieurs niveaux<sup>21</sup>. Les banques occupent une fonction centrale en fournissant les financements nécessaires pour soutenir les initiatives durables, que ce soit à travers des prêts, des financements structurés ou d'autres instruments financiers adaptés. De plus, elles ont la capacité d'agir comme des catalyseurs en incitant leurs clients et partenaires à adopter des pratiques environnementales et sociales responsables. Par conséquent, leur engagement est crucial pour favoriser une croissance économique à la fois durable et responsable.

Il est effectivement impératif de susciter une réflexion approfondie sur la bancarisation de la finance verte (I), c'est-à-dire sur les mécanismes par lesquels les institutions bancaires peuvent intégrer et promouvoir des produits financiers orientés vers le développement durable. Une telle bancarisation pourrait non seulement faciliter l'accès aux financements indispensables pour les initiatives écologiques, mais aussi encourager les entreprises à adopter des pratiques plus durables et socialement responsables.

En ce qui concerne la juridicisation de cette approche (II), notamment à travers l'introduction d'un nouvel instrument financier tel que le prêt vert, une avancée significative pourrait être réalisée. Le prêt vert offrirait aux entreprises marocaines la possibilité de bénéficier de conditions de financement avantageuses pour des projets visant à la sauvegarde de l'environnement. Ce dispositif favoriserait non seulement l'innovation dans les secteurs écologiques, mais encouragerait également une gestion plus responsable des ressources naturelles.

En combinant ces deux dimensions, celle de la bancarisation et celle de la juridicisation de la finance verte, le Maroc pourrait non seulement consolider son leadership régional dans le domaine de la finance durable, mais aussi catalyser une croissance économique plus durable et inclusive.

---

City, la Bourse de Casablanca, le Groupement Professionnel des Banques du Maroc, ainsi que la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance.

<sup>20</sup>Il est à noter que la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) ainsi que l'Union européenne (UE) apportent leur soutien aux investissements verts du secteur privé dans le but de renforcer la reprise économique du Maroc, dans un contexte d'incertitude liée à la pandémie de coronavirus. Deux programmes majeurs, d'une valeur totale de 253 millions d'euros, favorisent une réponse verte à travers le Maroc grâce au financement de la BERD, complété par des subventions de l'UE.

Le premier programme, intitulé « *Chaîne de valeur verte* » (Green Value Chain ou GVC), bénéficie de 90 millions d'euros de financement vert. Il vise à soutenir les investissements des petites et moyennes entreprises (PME) dans des mesures d'efficacité énergétique et d'optimisation des ressources, ainsi que leur intégration dans les chaînes de valeur régionales. En investissant dans des solutions plus respectueuses de l'environnement, les PME deviennent plus compétitives et peuvent accéder plus facilement à de nouveaux marchés d'exportation. Ce programme est financé par la BERD et le Fonds Vert pour le Climat (FVC) via la Société Générale Maroc, le Crédit du Maroc et la Banque Populaire, et est complété par des subventions de l'UE, du FVC et de la Corée du Sud.

Quant au deuxième projet, la BERD, l'UE, le FVC et la Corée du Sud soutiennent également la Facilité de financement d'économie verte (Green Economy Financing Facility ou GEFF) du Maroc. Ce programme vise à fournir jusqu'à 163 millions d'euros de financement vert total à des centaines d'entreprises privées par le biais de lignes de crédit accordées par des institutions financières locales. Il vise à soutenir l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique et l'adoption de technologies vertes. (Référence : <https://ebrdgeff.com/morocco/fr/financement-vert-253-millions-deuros-a-destination-du-maroc>).

<sup>21</sup>Pour plus d'informations sur ce point, V., en ce sens, Moncef BEN HAYOUN, *Finance verte : Crédit du Maroc monte en puissance*, journal le matin, 09 octobre 2022.

## I. Les enjeux de la bancarisation du prêt écologique : un nouveau levier encore ambigu au secours du développement durable

La bancarisation du prêt vert constitue un levier important pour catalyser les investissements en faveur du développement durable, contribuant ainsi à la transition vers une économie plus verte et capable de résister aux changements climatiques. Il est essentiel d'aborder deux aspects clés à ce sujet : premièrement, les critères d'éligibilité au financement ou au refinancement des projets verts (A), et deuxièmement, le rôle central du banquier dans la négociation des actifs verts (B).

### A. L'appréciation des critères d'éligibilité pour le financement ou le refinancement, total ou partiel des projets verts

Dans le contexte de la finance durable, souvent désignée sous le vocable de finance verte, le prêt bancaire se voit doté d'une signification intrinsèque notable lorsqu'il est employé pour appuyer des opérations transcendant sa nature utilitaire. Ce paradigme inclut non seulement des investissements durables, mais aussi des transactions d'une complexité accrue telles que les financements d'actifs, les financements axés sur l'amélioration de la performance énergétique, voire des programmes sophistiqués de titrisation d'actifs verts.

#### 2.1

### 1. L'appréciation des critères d'éligibilité à l'octroi des prêts écologiques conformément aux Green Loan Principles (GLP) et aux Green Bond Principles (GBP)

Le traitement de la « *finance verte* » requiert préalablement l'évocation des « *Green Loan Principles*<sup>22</sup> », littéralement traduits par « *les principes du prêt vert* », élaborés pour être appliqués aux « *prêts verts*<sup>23</sup> ». Ces prêts sont définis comme tout instrument de crédit destiné au financement ou au refinancement, partiel ou total, de nouveaux « *projets verts* » ou de projets existants éligibles<sup>24</sup>, ayant des répercussions positives sur la sauvegarde de l'environnement.

De nombreuses initiatives et projets visant à produire un impact environnemental favorable peuvent bénéficier de financements à travers des obligations vertes<sup>25</sup> ou selon les principes des prêts verts. Cependant, les normes internationales élaborent des listes ou taxonomies de projets éligibles avec des degrés de précision divers. Par exemple, les Principes of Green Bonds de l'ICMA ou les Principes of Green Loans établit des catégories générales de projets admissibles, tandis que la Climate Bonds Initiative (CBI) offre une taxonomie plus exhaustive pour l'obtention de la certification CBI.

Dans ce contexte, les « *prêts verts* » doivent se conformer aux quatre principes fondamentaux essentiels des GLP et GBP :

**Primo**, en ce qui concerne l'utilisation des fonds octroyés, il est impératif que le financement soit exclusivement alloué à un « *projet vert* », tel que stipulé et convenu dans les

<sup>22</sup> Les principes du prêt vert (Green Loan Principles - GLP) ont été initiés en 2018 pour établir un cadre définissant les caractéristiques essentielles d'un prêt vert. Afin de favoriser le développement de ce produit financier et de soutenir et renforcer son intégrité, l'APLMA, la LMA et la LSTA ont jugé approprié de publier des orientations sur les GLP. Cela vise à fournir aux professionnels du marché des éclaircissements sur leur mise en œuvre et à encourager une approche harmonisée. (Voir LSTA, Guidance on Green Loan Principles, février 2023, p. 1.)

<sup>23</sup> Cf., Guide de l'AMMC, Green, Social & Sustainability Bonds : Instruments de Financement du Développement Durable, en partenariat avec la société financière internationale, Juin 2018, p.6.

<sup>24</sup> Cf., APLMA, LMA, LSTA, guidance on Green Loan Principles, 21 février 2021, p. 2.

<sup>25</sup> Une obligation verte est une obligation dont le produit de l'émission est utilisé exclusivement pour financer ou refinancer, partiellement ou en totalité, des projets verts nouveaux et/ou en cours (cf. point 1 « *Utilisation des fonds* »), qui respectent les quatre principes-clés des GBP. Il existe, sur le marché, différents types d'obligations vertes qui sont présentés à l'annexe I. Cf., International capital Market association (ICMA), "Principes applicables aux obligations vertes Lignes directrices d'application volontaire pour l'émission d'obligations vertes", version de juin 2018, p. 2.

documents contractuels<sup>26</sup>, ainsi que, le cas échéant, dans les supports marketing correspondants. La liste des projets éligibles, désignés comme « *projets verts* », est détaillée à l'annexe 1 des Principes de Prêt Vert (GLP)<sup>27</sup>.

Cette énumération comprend une variété de projets, englobant ceux qui se rapportent aux énergies renouvelables<sup>28</sup>, à l'efficacité énergétique<sup>29</sup>, à la prévention et à la réduction de la pollution<sup>30</sup>, à la gestion des ressources naturelles vivantes et à l'utilisation des terres<sup>31</sup>, ainsi qu'à la préservation de la biodiversité terrestre et aquatique<sup>32</sup>. En outre, elle intègre des initiatives telles que le transport durable<sup>33</sup>, les technologies vertes<sup>34</sup>, la gestion durable de l'eau et des eaux usées<sup>35</sup>, l'adaptation au changement climatique<sup>36</sup>, les produits conformes aux principes de l'économie circulaire, les technologies et processus de production<sup>37</sup>, ainsi que les constructions écologiques<sup>38</sup>.

Les principes inhérents aux prêts à caractère écologique ne visent pas intrinsèquement à arbitrer entre différentes technologies, normes, allégations ou déclarations environnementales idéales. Cependant, il convient de souligner l'existence de diverses initiatives internationales et nationales qui cherchent à élaborer des taxonomies et des nomenclatures. Ces initiatives ont pour objectif de créer des liens entre elles afin d'assurer la comparabilité des critères. Elles peuvent ainsi fournir des orientations pertinentes aux emprunteurs cherchant à obtenir des prêts à caractère écologique, en déterminant ce qui peut être considéré comme étant écologique et acceptable selon les critères des prêteurs<sup>39</sup>.

Cependant, il est essentiel de souligner que chaque institution financière devra en fin de compte décidé si elle se conforme ou non à ces taxonomies. En cas d'alignement, elle devra aussi déterminer l'étendue de son engagement, qu'il soit total ou partiel. Par ailleurs, il convient de noter que ces taxonomies sont actuellement à des stades de développement variés.

<sup>26</sup> Les obligations vertes ne sont pas régies par un régime légal spécifique. Elles obéissent aux principes généraux régissant la relation entre emprunteur et prêteur (obligations de respect des clauses contractuelles convenues, obligations d'information continue et périodique ...).

<sup>27</sup> Notant ici que es catégories de projets verts éligibles sont énumérées sans ordre particulier, peuvent inclure, sans s'y limiter. Cf., Cf., LSTA, Guidance on Green Loan Principles, février 2023, p. 2.

<sup>28</sup> Comme par exemple, la production, la transmission, les appareils et les produits.

<sup>29</sup> Par exemple, dans les nouveaux bâtiments et les rénovations, le stockage d'énergie, le chauffage urbain, les réseaux intelligents, ainsi que les appareils et les produits.

<sup>30</sup> Tels que la réduction des émissions atmosphériques, le contrôle des gaz à effet de serre, la remédiation des sols, la prévention des déchets, la réduction des déchets, et le recyclage des déchets.

<sup>31</sup> Par exemple : l'agriculture écologiquement durable ; l'élevage écologiquement durable des animaux ; les intrants agricoles intelligents sur le plan climatique, tels que la protection biologique des cultures ou l'irrigation goutte à goutte ; la pêche et l'aquaculture écologiquement durables ; la foresterie écologiquement durable, incluant l'afforestation ou la reforestation, ainsi que la préservation ou la restauration des paysages naturels.

<sup>32</sup> Tels que la protection des environnements côtiers et marins.

<sup>33</sup> Comme par exemple les véhicules électriques, hybrides, les transports publics, ferroviaires, non motorisés, multimodaux, les infrastructures pour les véhicules à énergie propre et la réduction des émissions nocives.

<sup>34</sup> Comme par exemple les technologies d'extraction du carbone et les systèmes de stockage d'énergie.

<sup>35</sup> Comme par exemple les infrastructures durables pour l'eau propre et/ou potable, le traitement des eaux usées, les systèmes durables de drainage urbain, l'entraînement des rivières, ainsi que d'autres formes d'atténuation des inondations.

<sup>36</sup> Comme par exemple les efforts visant à rendre l'infrastructure plus résiliente aux impacts du changement climatique, ainsi que les systèmes de soutien à l'information tels que les systèmes d'observation du climat et les systèmes d'alerte précoce.

<sup>37</sup> Tel que le développement et l'introduction de produits durables, dotés d'un écolabel ou d'une certification environnementale, ainsi que l'optimisation du packaging et de la distribution.

<sup>38</sup> Comme par exemple les bâtiments répondant aux normes ou certifications reconnues au niveau régional, national ou international en matière de performance environnementale.

<sup>39</sup> Cf., LSTA, Guidance on Green Loan Principles, février 2023.



Dans l'arène contemporaine, diverses institutions se distinguent par leur engagement à délivrer des analyses rigoureuses, des avis éclairés et des orientations impartiales concernant l'appréciation des solutions écologiques et des pratiques environnementales. Toutefois, il demeure universellement admis que les notions de « *vert* » et les projets écologiques peuvent se voir infléchis par les spécificités sectorielles et géographiques, offrant ainsi un paysage nuancé où la qualification environnementale peut se déployer de manière variée et contextuelle<sup>40</sup>.

**Deuzio**, en ce qui concerne le processus d'évaluation et de sélection des projets, l'emprunteur sollicitant un prêt vert devrait consciencieusement communiquer aux prêteurs les éléments suivants<sup>41</sup> :

- Les objectifs de durabilité environnementale visés par les Projets Verts ;
- Le processus par lequel l'emprunteur évalue l'alignement des projets à financer avec les critères définissant les Projets Verts éligibles ;
- Des informations supplémentaires concernant les méthodes par lesquelles l'emprunteur identifie et gère les risques environnementaux et sociaux, qu'ils soient perçus, réels ou potentiels, associés aux projets en question.

Les emprunteurs sont en outre encouragés à<sup>42</sup>:

- Intégrer les informations précédemment communiquées dans le cadre de leurs objectifs globaux, stratégies, politiques et/ou processus relatifs à la durabilité environnementale ;
- Fournir, le cas échéant, des détails sur l'adhésion des projets aux taxonomies officielles ou aux critères d'éligibilité basés sur le marché, incluant le cas échéant, les critères d'exclusion, et divulguer toute norme ou certification environnementale impliquée dans la sélection des projets ;
- Mettre en œuvre un processus visant à identifier les stratégies d'atténuation des risques sociaux et/ou environnementaux négatifs connus ou potentiels associés au(x) projet(s) concerné(s). Ces stratégies peuvent inclure une analyse détaillée des compromis éventuels ainsi que la mise en place d'une surveillance appropriée lorsque les risques perçus sont jugés significatifs.

**Tertio**, les fonds issus d'un prêt à vocation écologique doivent être consignés dans un compte spécifique ou faire l'objet d'une surveillance rigoureuse par l'emprunteur. Cette mesure vise à garantir la transparence et à simplifier la vérification de l'intégrité du processus de prêt axé sur l'écologie<sup>43</sup>.

Dans ce contexte, l'emprunteur se trouve astreint à attester de la gestion des fonds à travers un processus interne solennel, spécifiquement dédié à la conduite des opérations de prêt et d'investissement à des fins de Projets Verts. Si une nécessité d'affectation temporaire du solde des fonds non attribués se présente, il incombe à l'emprunteur d'en aviser expressément les prêteurs.

Incontestablement, dans le cas où un prêt à vocation écologique prendrait la forme d'une ou plusieurs tranches d'une facilité de prêt, chaque tranche dédiée aux Projets Verts doit être clairement identifiable. Les fonds correspondants doivent être crédités sur un compte distinct ou suivis de manière adéquate par l'emprunteur. Afin d'éviter toute ambiguïté, il est impératif qu'une facilité de prêt ne soit pas qualifiée d'écologique si elle englobe à la fois des tranches écologiques et non écologiques. Le terme « *vert* » doit exclusivement s'appliquer aux tranches conformes aux quatre composantes fondamentales des Principes de Prêt Vert (GLP)<sup>44</sup>.

<sup>40</sup> Cf., APLMA, *Guidance on Green Loan Principles*, février 2023.

<sup>41</sup> Cf., LMA, *Guidance on Green Loan Principles*, février 2023.

<sup>42</sup> Cf., LSTA, *op.cit.*, février 2023.

<sup>43</sup> Cf., APLMA, *op.cit.*, février 2023.

<sup>44</sup> Cf., LMA, *op.cit.*, février 2023.

Les fonds issus des prêts à vocation écologique peuvent être gérés de manière spécifique pour chaque prêt, selon une approche par prêt ou de manière agrégée pour plusieurs prêts écologiques, notamment à travers une approche de portefeuille.

*Quarto*, les emprunteurs sont tenus de fournir et de maintenir à jour les informations relatives à l'utilisation des fonds. Ces informations doivent être régulièrement actualisées annuellement jusqu'à ce que le prêt vert soit entièrement utilisé, ou jusqu'à l'échéance du prêt en cas de facilité de crédit renouvelable. De plus, toute évolution significative doit être communiquée en temps opportun<sup>45</sup>.

Cependant, il est impératif que le rapport annuel inclue une énumération exhaustive des Projets Verts bénéficiaires des fonds alloués par le prêt vert. Cette liste doit comprendre une succincte description des projets, les montants attribués, ainsi qu'une évaluation de leur impact attendu et, idéalement, de leur réalisation effective.

Dans les cas où lorsque des accords de confidentialité, des considérations de concurrence ou un nombre substantiel de projets sous-jacents restreignent la divulgation détaillée, les Principes de Prêt Vert (GLP) préconisent une présentation générique ou agrégée sur une base de portefeuille. Par exemple, il peut être indiqué le pourcentage alloué à certaines catégories de projets. Les informations spécifiques ne doivent être communiquées qu'aux institutions participant au prêt.

La transparence revêt une importance cruciale pour communiquer l'impact prévu et/ou effectif des projets. Conformément aux Principes de Prêt Vert (GLP), il est recommandé d'utiliser des indicateurs de performance qualitatifs et, dans la mesure du possible, des mesures de performance quantitatives<sup>46</sup>. De plus, il est préconisé de divulguer la méthodologie et/ou les hypothèses clés utilisées pour déterminer les mesures quantitatives. Les emprunteurs disposant de capacités de suivi des impacts réalisés sont vivement encouragés à inclure ces informations dans leurs rapports réguliers destinés aux institutions participant au prêt.

En dernier lieu, on observe, à ce sujet, que le bénéficiaire du crédit tirera d'une amélioration accrue de sa réputation auprès de l'opinion publique, des médias et des observateurs institutionnels. Au-delà de l'obtention de fonds, cette amélioration d'image lui permettra d'attirer des talents qualifiés, de maintenir des relations fructueuses avec ses fournisseurs et sous-traitants, de renforcer son attractivité sur les marchés et d'élargir son portefeuille de clientèle.

## **2. L'octroi des prêts à connotation écologique bâti sur des attitudes de l'emprunteur à l'égard du développement durable**

Il est envisageable, à ce sujet, de mettre en place un mécanisme de financement bancaire où le niveau de la marge accordée est conditionné par le comportement de l'emprunteur en matière de développement durable. Ce dernier s'engage à respecter diverses obligations destinées à promouvoir la durabilité de ses activités et investissements, évaluées à l'aune d'indicateurs clés de performance (Key Performance Indicators, KPIs). Ces indicateurs peuvent inclure, par exemple, la réduction des émissions de gaz à effet de serre, l'amélioration de l'efficacité énergétique, ou encore l'adoption de pratiques de gouvernance éthique.

Cette pratique est communément désignée sous le terme de « *prêts liés aux critères ESG* » (Environnementaux, Sociaux, de Gouvernance)<sup>47</sup>. Ces prêts permettent à l'emprunteur de répondre à ses besoins financiers généraux sans que les fonds soient spécifiquement affectés à

<sup>45</sup> Cf., LSTA, *op.cit.*, février 2023.

<sup>46</sup> Par exemple, capacité énergétique, production d'électricité, réduction/évitements des émissions de gaz à effet de serre, etc.

<sup>47</sup> Pour plus d'informations sur ce point, V., en ce sens, Charlotte Michon, RSE - Les nouvelles obligations européennes en matière de reporting extra-financier, Lexis intelligence 360, Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires n° 01, 13 février 2023, comm. 48.

un projet vert défini. Contrairement aux prêts verts<sup>48</sup>, qui exigent que les fonds soient utilisés exclusivement pour des projets ayant un impact environnemental positif, tels que les énergies renouvelables ou les projets de réduction des déchets, les prêts liés aux critères ESG offrent une flexibilité accrue.

En adoptant ce type de mécanisme, les banques incitent les entreprises à intégrer des pratiques durables dans leurs opérations quotidiennes. Le respect des critères ESG est régulièrement surveillé et évalué, influençant directement le coût du prêt. Par exemple, une entreprise qui atteint ou dépasse ses objectifs ESG peut bénéficier de conditions de prêt plus avantageuses, telles qu'une réduction de la marge d'intérêt. À l'inverse, le non-respect de ces engagements peut entraîner des pénalités ou une augmentation des coûts d'emprunt.

Ainsi, les prêts liés aux critères ESG constituent un outil financier incitatif, encourageant les entreprises à adopter et maintenir des pratiques durables tout en leur offrant la flexibilité nécessaire pour répondre à leurs besoins financiers globaux.

En effet, les engagements préalablement mentionnés s'inscrivent avec une aisance manifeste dans la sphère de l'intérêt social, en parfaite concordance avec les dispositions prévues aux articles 985 et 986 du Dahir sur les obligations et les contrats. Il convient également de noter que le législateur français, par le biais de la révision de l'article 1833 du Code civil opérée par la loi Pacte, prévoit que « *toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés. La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* ».

De ce fait, les prêts subordonnés aux critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) transcendent la simple promotion de la durabilité environnementale et sociale. Ils servent également à fortifier l'alignement des entreprises avec les impératifs légaux et contractuels en vigueur. Par l'intégration d'objectifs de durabilité dans leurs processus opérationnels, les entreprises ne se contentent pas de satisfaire aux prescriptions légales, mais elles répondent également aux attentes contemporaines des parties prenantes, notamment les investisseurs, les clients et la société civile dans son ensemble.

Les articles 985 et 986 du Dahir sur les obligations et les contrats, conjugués à la révision de l'article 1833 du Code civil français, témoignent de l'importance croissante accordée aux enjeux environnementaux et sociaux dans la gestion des entreprises. Ces dispositions législatives encouragent les sociétés à adopter des pratiques responsables, en intégrant les répercussions à long terme de leurs activités dans leur gestion stratégique.

Par conséquent, les prêts bâtis sur les critères ESG se manifestent comme un dispositif financier stratégique, inscrit dans une dynamique de développement durable, tout en respectant les cadres juridiques établis. Ils se posent en tant qu'incitation financière tangible pour les entreprises, les poussant à adopter des pratiques durables et à apporter une contribution positive à la société et à l'environnement, tout en garantissant leur conformité aux normes légales et aux attentes des parties prenantes.

Cependant, la conformité de l'emprunteur aux engagements établis dans le cadre de son prêt lui permet de bénéficier d'une réduction sur la marge appliquée au taux d'intérêt conventionnel. En d'autres termes, lorsque l'emprunteur respecte les critères fixés, la banque réduit la marge bénéficiaire qu'elle intègre dans le taux d'intérêt du prêt, ce qui se traduit par des économies pour l'emprunteur.

À l'inverse, si l'emprunteur ne respecte pas ces engagements, la banque applique une marge financière plus élevée. Cette majoration est conçue pour compenser les risques

<sup>48</sup> Cf., C. Branchereau et Ph. Thomas, L'avènement des covenants ESG, *Revue Droit bancaire et financier*, 2019, étude 14. V., aussi, E. Cochard et J. Courcier, les covenants de demain seront aussi environnementaux et sociaux, *Banque*, E. Cochard et J. Courcier, les covenants de demain seront aussi environnementaux et sociaux, *Banque*, n° 789, oct. 2015, p. 71.

supplémentaires associés à la non-conformité, ce qui entraîne un coût plus élevé pour l'emprunteur.

Il est également important de noter que cette diminution de la rentabilité financière du prêt pour la banque n'est pas nécessairement sans contreparties. En effet, la banque considère que l'emprunteur, en tant qu'entité, doit être pleinement conscient des risques environnementaux ou climatiques potentiels<sup>49</sup>. Ainsi, même si la banque accepte une rentabilité réduite, elle attend de l'emprunteur qu'il soit proactif dans la gestion des risques liés à ces enjeux.

### 3. Le prêt vert lié au financement du projet à caractère écologique

Les prêts verts sont souvent considérés comme un outil financier spécifiquement conçu pour promouvoir des projets porteurs de bénéfices environnementaux et énergétiques. Typiquement, ces outils de nature financière sont déployés en vue de soutenir diverses initiatives telles que les énergies renouvelables (éoliennes, solaires, hydrauliques, géothermiques, entre autres), l'amélioration de l'efficacité énergétique dans les bâtiments, les processus industriels et les infrastructures, le développement de systèmes de transport à faibles émissions comme les véhicules électriques, ainsi que des projets visant à optimiser la gestion des ressources en eau, à réduire les déchets, et à promouvoir le recyclage et la réutilisation des matériaux<sup>50</sup>.

Certes, les formes de financement en question sont généralement proposées par des institutions bancaires, des entités financières ou des programmes gouvernementaux, souvent assortis de conditions favorables visant à stimuler les investissements dans les technologies et pratiques durables. Leur objectif principal réside dans la facilitation de la transition vers une économie plus respectueuse de l'environnement, contribuant ainsi de manière significative à la lutte contre le changement climatique.

Or, les institutions bancaires détiennent la capacité d'offrir aux agents économiques des structures de financement sophistiquées qui intègrent de manière harmonieuse une approche de « *financement sur actif avec celle de financement de projet*<sup>51</sup> ». Cette combinaison a pour objectif de faciliter les investissements orientés vers l'amélioration de la performance énergétique, économique et environnementale. La finalité intrinsèque de cette démarche est de fournir au client une solution de financement holistique, permettant l'exploitation d'actifs ou d'équipements qui induisent une réduction substantielle de l'empreinte écologique de ses activités. Une entité hautement spécialisée engage un emprunt auprès d'un consortium de prêteurs dans le but d'acquérir des actifs spécifiques. Ces actifs sont par la suite exploités par le client dans le cadre d'une opération de location financière, à titre d'exemple. Les redevances ou loyers convenus avec le client, ainsi que tous leurs accessoires, sont cédés aux prêteurs.

Toutes les opérations inhérentes à la sauvegarde et à la gestion permanente des actifs ou équipements, ne sont plus conservées en interne, mais plutôt confiées à des tiers extérieurs par l'entité spécialisée. Cette externalisation à un ou plusieurs prestataires externes s'opère sous l'égide des standards rigoureux qui régissent habituellement le financement des projets. Ainsi, l'entité se décharge des responsabilités techniques et opérationnelles pour mieux se concentrer sur ses compétences essentielles, tout en s'assurant que la qualité des opérations déléguées est maintenue selon les normes établies. Cette approche traduit une stratégie où la spécialisation et l'expertise sont mises en avant, favorisant une gestion plus efficace des ressources et des risques inhérents au projet.

<sup>49</sup> Cf., Franck JULIEN, les prêts verts ou liés au développement durable (sustainability linked loan), source Lexis intelligence 360, Revue de Droit bancaire et financier n° 5, Septembre-Octobre 2022, dossier 44, p. 2.

<sup>50</sup> Pour plus d'informations sur le dispositif juridique régissant l'énergie renouvelable au Maroc, V., en ce sens, Dahir n° 1-10-16 du 26 safar 1431 (11 février 2010) portant promulgation de la loi n° 13-09 relative aux énergies renouvelables.

<sup>51</sup> Cf., Franck JULIEN, art. précit., Revue de Droit bancaire et financier n° 5, Septembre-Octobre 2022, dossier 44, n°13.

## B. La banque : un acteur émergent dans l'arène de la négociation des titrisations d'actifs verts.

La titrisation des créances, instaurée initialement au Maroc, s'inscrit dans une stratégie visant à permettre aux établissements de crédit de mobiliser leurs encours de prêts hypothécaires. Par cette démarche, il s'agit de transférer les risques inhérents à ces prêts<sup>52</sup>, établissant ainsi une redistribution de la charge financière tout en optimisant la fluidité du marché hypothécaire.

Les obligations hybrides, les sukuk, la titrisation et autres instruments financiers analogues représentent désormais plus d'un quart des titres de dette verte en circulation. Cette réalité atteste d'une diversification notable par rapport aux obligations classiques, illustrant ainsi une évolution significative vers des modèles financiers innovants et écologiquement responsables<sup>53</sup>.

L'orientation vers une finance davantage marquée par une labélisation écologique se fortifie par l'élargissement de la panoplie des instruments financiers dédiés au développement durable. Bien que les obligations traditionnelles, émises par une diversité d'acteurs tels que les entreprises, les institutions financières, les gouvernements nationaux et les organisations supranationales, dominent encore le marché, on assiste à l'émergence graduelle et à la montée en puissance de nouveaux types de titres de créance à vocation écologique<sup>54</sup>.

Environ la moitié de ces nouveaux instruments financiers dédiés à promouvoir la transition énergétique revêtent la forme de participations dans des titrisations, en particulier les MBS (Mortgage-Backed Securities), qui représentent des émissions de titres adossés à des prêts hypothécaires<sup>55</sup>. La pratique de la titrisation permet aux institutions bancaires de déplacer ces actifs hors de leur bilan, engendrant ainsi une libération de ressources pouvant être réaffectées à la fourniture de nouveaux prêts orientés vers des initiatives écologiques.

Ainsi, le législateur a exprimé sa volonté de favoriser le refinancement des institutions bancaires en autorisant la cession des créances qu'elles détiennent sur leurs emprunteurs à des fonds spécialisés, initialement constitués sous la forme de fonds communs de créances. Ces fonds ont procédé à l'émission de parts représentant la valeur des créances cédées. La transformation des créances sous-jacentes en instruments financiers, et par extension en titres, a engendré le processus de titrisation de ces créances, également désignées comme des actifs<sup>56</sup>.

Dans le domaine bancaire, il convient de souligner que les institutions financières détiennent le pouvoir discrétionnaire d'effectuer la titrisation des créances découlant de leurs prêts orientés vers des initiatives environnementales. De manière similaire, les entreprises se voient offrir la possibilité d'initier le processus de titrisation pour les créances générées par leurs activités liées au développement durable. Cependant, au-delà de cette première observation, la dynamique de cette pratique révèle une complexité et une subtilité plus profondes<sup>57</sup>.

Lorsqu'un fonds commun de titrisation s'engage dans l'acquisition de créances, il se trouve contraint de mobiliser des financements auprès d'investisseurs. Ces derniers requièrent

<sup>52</sup> Dahir n°1-18-24 du 25 Rajab 1439 (12 Avril 2018) portant promulgation de la loi n° 69-17 modifiant et complétant la loi n° 33-06 relative à la Titrisation des actifs.

<sup>53</sup> Notant ici que d'après la Climate Bond Initiative, les émissions pourraient potentiellement atteindre un rythme annuel de 1 000 milliards de dollars à partir de l'année 2020.

<sup>54</sup> Selon les estimations de la Climate Bond Initiative (CBI), récemment publiées dans son rapport annuel en collaboration avec HSBC, ces nouvelles formes de dette verte représentent désormais plus d'un quart des 390 milliards de dollars de titres labellisés « verts ».

<sup>55</sup> Un exemple notable est celui de Fannie Mae, le géant américain de la garantie de prêts, qui déclare un encours d'environ 40 milliards de dollars de « mortgage-backed securities » verts. Fannie Mae utilisera ces fonds pour refinancer des prêts destinés à l'acquisition de bâtiments à faible émission de carbone ou à des projets de rénovation.

<sup>56</sup> Cf., Franck JULIEN, *art.précit.*, Revue de Droit bancaire et financier n° 5, Septembre-Octobre 2022, dossier 44, p. 3.

<sup>57</sup> Maria Lamriben, Comment rendre durable la titrisation ? Banque, n° 867, avr. 2022, p. 50 et s. V., aussi, Alexandre Quiquerez, Financements structurés - titrisation, RTDF, n° 2, 2022, p. 143.



des informations détaillées et complètes concernant les créances titrisées<sup>58</sup>. Cette exigence impérative de transparence revêt une importance cruciale, notamment en ce qui concerne les créances orientées vers le développement durable. Toutefois, malgré la croissance significative du secteur financier dédié à l'environnement, du point qu'un auteur observe, à ce sujet, que cette dynamique n'est pas proportionnellement reflétée dans le domaine de la titrisation en Europe. En effet, contrairement aux pratiques observées sur les marchés américains ou asiatiques, le même auteur ajoute que les opérations de titrisation axées sur l'écologie demeurent limitées sur le continent européen, malgré quelques initiatives aient été mises en œuvre<sup>59</sup>.

Le retard constaté dans l'évolution de la titrisation durable découle principalement de l'absence de normes et de définitions précises, en antithèse marquée avec la finance verte qui bénéficie de critères et de directives solidement établis<sup>60</sup>. Bien que le règlement sur la titrisation intègre désormais des obligations de reporting spécifiques en matière d'ESG (environnementales, sociales et de gouvernance), accompagnées d'indicateurs de durabilité évaluant les impacts négatifs sur le climat et autres aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance, une lacune persiste quant à l'absence de normes universellement reconnues dans le domaine de la titrisation durable.

Les instances marocaines ont pleinement pris conscience de cette lacune, eu égard au fait que la titrisation reste actuellement en dehors du périmètre d'application des nouvelles réglementations environnementales. Récemment, l'Autorité marocaine des marchés des capitaux a publié un rapport visant à établir un cadre de référence pour la titrisation verte<sup>61</sup>, dans le but ultime de fournir au législateur des éléments nécessaires à l'élaboration d'un cadre législatif adéquat pour la titrisation écologique<sup>62</sup>.

L'absence de méthodologies rigoureuses pour l'analyse et la classification des créances selon les critères de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) constitue un obstacle majeur à la capacité des investisseurs à discerner avec précision et certitude la conformité des actifs ou des catégories d'actifs avec leur stratégie d'investissement axée sur le développement durable. Cette lacune engendre une préoccupation fondamentale quant à la possibilité d'encourager le phénomène de « *greenwashing* ». En l'absence de certifications suffisamment fiables, les programmes de titrisation liés à des incitations financières vertes rencontrent des entraves significatives à leur expansion, ce qui représente une situation particulièrement regrettable<sup>63</sup>.

## **II. L'émergence de la juridicisation du prêt écologique : un nouvel outil encore à parfaire au Maroc**

La juridicisation du prêt vert, en tant que processus d'intégration d'éléments juridiques spécifiques, vise à structurer et sécuriser les dimensions financières inhérentes au financement écologique. Cette démarche cherche à instaurer un cadre légal solide, garantissant ainsi le respect scrupuleux des engagements environnementaux et sociaux. Parallèlement, elle met en place des

<sup>58</sup> Conformément au règlement européen en matière de titrisation, publié dans le Journal Officiel le 12 décembre 2017, le Règlement (UE) 2017/2402 établit un cadre réglementaire uniforme pour toutes les titrisations relevant du droit de l'UE. Ce règlement consolide les diverses lois préexistantes régissant les titrisations en Europe et crée un cadre spécifique pour les « *titrisations simples, transparentes et standardisées* » (STS). Les Sociétés de gestion d'OPCVM sont désormais tenues de respecter les exigences de diligence raisonnable en matière de titrisation. La réglementation entrera en vigueur le 1er janvier 2019.

<sup>59</sup> Cf., Guillaume Benoit, La finance verte gagne en sophistication : Les Échos, 26 sept. 2018 (mise à jour 27 septembre 2018).

<sup>60</sup> Maria Lamriben, *art. précit.*, Banque avr. n° 867, 2022, p. 50 et s.

<sup>61</sup> Pour plus d'information sur ce point, V., Guide de l'AMMC, Green, Social & Sustainability Bonds : Instruments de Financement du Développement Durable, Juin 2018.

<sup>62</sup> EBA, Rapport, Developing a Framework for Sustainable Securitisation, EBA/REP/2022/06.

<sup>63</sup> Hogan Lovells Engage, Legal insight and analysis, talking about a revolution: making ESG securitisations mainstream, 15 déc. 2021.

mécanismes sophistiqués pour traiter les potentielles non-conformités. Il est vivement recommandé de solliciter l'expertise de conseillers juridiques spécialisés en financement durable, afin d'assurer une mise en œuvre optimale et efficace de ces dispositifs.

#### **A. L'appréciation des critères de négociation du prêt écologique avec le prêteur**

Les critères relatifs à la négociation du prêt vert avec la banque consistent en un ensemble de conditions et de paramètres spécifiques régissant les modalités de l'accord financier. Ces critères sont élaborés pour encadrer les transactions liées au financement d'initiatives écologiques et durables, assurant ainsi une utilisation responsable des fonds alloués. Ils peuvent inclure des exigences telles que la conformité aux normes environnementales et sociales, la certification de l'efficacité énergétique des projets financés, ou encore la promotion d'innovations propices à la transition écologique. La négociation de ces critères revêt une importance cruciale pour garantir l'alignement des pratiques bancaires avec les objectifs de durabilité et de responsabilité environnementale.

Or, les phases de négociation d'un prêt vert avec une institution bancaire se décomposent généralement en plusieurs étapes, chacune requérant une attention méticuleuse. Il est impératif d'engager des professionnels compétents, notamment des conseillers spécialisés en financement durable et des experts en critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), afin d'assurer le succès des négociations et de garantir que le financement soit parfaitement aligné avec les objectifs environnementaux.

#### **1. L'ère extracontractuelle de l'octroi d'un prêt écologique : vers l'instauration d'un équilibre entre la transparence d'informations fournies et la responsabilité individuelle des parties prenantes**

La phase précontractuelle relative à l'octroi d'un prêt vert incarne un moment d'une importance capitale qui précède la finalisation formelle de l'accord financier. Durant cette période, les parties prenantes se livrent à un échange d'informations approfondi, discutent minutieusement des conditions et élaborent de manière collaborative les modalités d'un prêt orienté vers des objectifs écologiques. Cette étape revêt une signification fondamentale, car elle permet aux emprunteurs et aux institutions financières de préciser réciproquement leurs attentes, d'évaluer de manière rigoureuse la viabilité environnementale des projets envisagés et de définir avec précision les critères spécifiques à la réalisation des objectifs de durabilité.

Cette phase précontractuelle ne se contente pas de préparer le terrain pour un simple accord financier ; elle constitue un véritable processus dialectique au sein duquel les acteurs se confrontent, négocient et s'accordent sur un cadre contractuel qui doit impérativement s'aligner sur les principes de responsabilité environnementale et de promotion du développement durable. Les discussions et négociations qui s'y déroulent permettent d'ancrer les engagements dans une perspective éthique et écologique, garantissant ainsi que le prêt vert ne soit pas seulement un instrument financier, mais également un levier de transformation socio-environnementale. En ce sens, cette phase précontractuelle s'apparente à une délibération philosophique, où les valeurs et les intérêts sont mis en balance pour aboutir à un consensus éclairé et responsable, propice à la réalisation d'un développement véritablement durable.

S'agissant de la question du financement des projets écologiques, les tribunaux considèrent généralement la banque comme une autorité experte, conférant ainsi à cette dernière une position dominante par rapport à son client. En conséquence, le banquier est soumis à un devoir général d'information envers ce dernier<sup>64</sup>. De surcroît, dans certaines circonstances

<sup>64</sup> Cf., J. Bernard de Saint Afrique, *Du devoir de conseil*, Defrénois 1995, p. 913-926, spéc. p. 916, l'auteur écrit : «Il s'agit pour le débiteur du devoir de conseil de s'informer et d'effectuer toutes investigations nécessaires pour connaître parfaitement la situation de celui auquel le conseil est destiné»

particulières, le banquier qui accorde un crédit est également tenu de mettre en garde son interlocuteur quant aux risques financiers inhérents à la requête de financement<sup>65</sup>.

Cette dynamique met en lumière l'asymétrie d'information et de pouvoir entre les parties, où la banque, en tant qu'institution financière dotée de compétences spécialisées et d'une connaissance approfondie du marché, doit exercer ses responsabilités avec une diligence accrue. Le devoir de mise en garde s'inscrit ainsi dans une logique de protection du client, visant à assurer que ce dernier prenne des décisions éclairées en ayant pleinement conscience des implications et des risques potentiels de son engagement financier. En ce sens, la relation entre le banquier et son client transcende le simple cadre contractuel pour intégrer une dimension éthique, où la transparence et la prudence deviennent des impératifs moraux autant que juridiques.

Cependant, les juges affirment constamment que cette obligation de mise en garde demeure immuable. La jurisprudence établit clairement que ladite obligation ne concerne ni l'opportunité ni les risques de l'opération<sup>66</sup>. Ainsi, le banquier n'est pas tenu de formuler un avis sur la pertinence du projet d'investissement financé. C'est précisément pour cette raison que les « *Principes Équateur*<sup>67</sup> » ainsi que les « *Green Loan Principles* » énoncent un ensemble d'obligations et d'engagements à la charge de l'emprunteur, en conformité avec l'approche traditionnelle en matière bancaire<sup>68</sup>.

En d'autres termes, la responsabilité du banquier se limite à informer et à avertir son client des risques financiers inhérents à la demande de financement, sans toutefois intervenir dans l'évaluation de l'opportunité ou de la pertinence de l'investissement écologique envisagé. Cette distinction permet de maintenir un équilibre entre l'autorité experte de la banque et l'autonomie décisionnelle de l'emprunteur, en accord avec les standards internationaux de financement responsable. Les « *Principes Équateur* » et les « *Green Loan Principles* » renforcent cette approche en stipulant des obligations précises pour les emprunteurs, tels que la transparence dans la communication des impacts environnementaux et sociaux de leurs projets, ainsi que l'engagement à respecter des critères de durabilité stricts.

Ainsi, la mise en garde du banquier s'inscrit dans un cadre juridique et éthique où l'accent est mis sur la diligence et la transparence, tandis que les décisions stratégiques concernant l'opportunité de l'investissement restent la prérogative de l'emprunteur. Cette séparation des responsabilités est essentielle pour garantir que les financements verts soient à la fois éthiquement gérés et stratégiquement pertinents, tout en respectant l'autonomie et les engagements des parties impliquées.

En réalité, l'octroi du crédit découle de la requête formulée par le client. Il est essentiel de souligner que le banquier ne peut intervenir dans la gestion des affaires de ce client, un domaine dans lequel il n'a, par ailleurs, aucune expertise.

Cette séparation des rôles est cruciale pour préserver l'intégrité et la compétence des relations bancaires. Le banquier, en tant que professionnel du secteur financier, est expert en évaluation des risques et en structuration de prêts, mais il ne possède pas nécessairement les connaissances spécialisées dans le domaine d'activité de chaque client. Par conséquent, toute ingérence dans la gestion des affaires du client pourrait non seulement compromettre l'autonomie décisionnelle de ce dernier, mais aussi entraîner des erreurs dues à une méconnaissance des spécificités sectorielles.

<sup>65</sup> Cf., Julie DANIEL, « *Le devoir de mise en garde du banquier* », les petites affiches, n° 35, 18 février 2008, p. 5.

<sup>66</sup> V., Cass. Com., 29 sept. 2021, n° 19-11.959 Juris-Data n° 2021-015429 Banque et droit 2022, n° 201, p. 28. - ce qui exonère la banque vis-à-vis des difficultés qu'un client pourrait rencontrer face à des engagements apparaissant finalement trop Bonneau « *green* » contraignants.

<sup>67</sup> Cf., guide sur les principes de l'équateur (EQUATOR PRINCIPLES), EP4, JUILLET 2020, <https://equator-principles.com/>.

<sup>68</sup> V., en ce sens, APLMA, LMA, LSTA, guidance on Green Loan Principles, février 2023.

De surcroît, cette distinction renforce la responsabilité du client dans la conduite et la réussite de son projet. Le client, connaisseur de son secteur d'activité, doit assumer la responsabilité de la gestion stratégique et opérationnelle de ses initiatives, tandis que le banquier se concentre sur l'évaluation financière et le respect des engagements contractuels.

Ainsi, cette répartition des responsabilités assure un équilibre où chaque partie peut exercer son expertise propre de manière optimale. Le banquier apporte son soutien en termes de financement et de gestion des risques financiers, tandis que le client conserve le contrôle et la responsabilité de la mise en œuvre et de la gestion de son projet. Ce modèle de collaboration respecte les compétences respectives et assure une gestion plus efficace et plus éclairée des ressources et des risques.

De surcroît, il est primordial de souligner que l'activité centrale de la banque repose essentiellement sur le commerce de l'argent. Par conséquent, toute activité qui ne relève pas strictement du domaine financier, et qui se présente lors de l'examen d'une requête de crédit écologique par le négociateur ou par le banquier de manière générale, doit être renvoyée à des spécialistes externes pour analyse et résolution. Cette exigence est particulièrement pressante dans le cadre du financement structuré, où il est impératif de fournir aux prêteurs un rapport exhaustif répondant à leurs critères, notamment en ce qui concerne les aspects environnementaux.

Cette approche souligne la nécessité d'une expertise interdisciplinaire pour évaluer adéquatement les projets écologiques. En effet, les questions environnementales et techniques qui accompagnent souvent les demandes de prêts verts dépassent le cadre traditionnel des compétences bancaires. En recourant à des spécialistes externes, la banque peut obtenir des évaluations précises et impartiales, essentielles pour la prise de décision.

En outre, cette collaboration avec des experts externes garantit que les aspects environnementaux des projets sont scrupuleusement examinés, répondant ainsi aux standards rigoureux des principes de financement durable. Les rapports détaillés produits par ces experts offrent aux prêteurs une assurance quant à la viabilité et la conformité écologique des projets, ce qui est crucial dans le contexte du financement structuré. Cette diligence renforcée contribue non seulement à la minimisation des risques financiers et environnementaux, mais aussi à la promotion des pratiques de développement durable.

Ainsi, la banque, tout en se concentrant sur son expertise financière, s'assure de l'intégrité et de la durabilité des projets qu'elle finance en s'appuyant sur des compétences externes spécialisées. Cette démarche, alignée avec les principes de responsabilité et de durabilité, renforce la qualité et la fiabilité des financements écologiques, tout en respectant les domaines de compétence respectifs de chaque acteur impliqué.

Or, ce processus de groupements, dont l'arrangeur peut être investi de la responsabilité, engendre des risques spécifiques lorsqu'il vise à introduire sur le marché un financement écologique dans le but d'attirer une large participation de prêteurs. Le vade-mecum d'informations, élaboré par le client qualifié de nature « verte » en collaboration avec son conseil financier ou parfois par le banquier-arrangeur, doit être approuvé par le client avant d'être transmis aux potentiels prêteurs<sup>69</sup>.

Cette étape est décisive pour permettre à l'arrangeur d'éviter toute critique ultérieure, notamment sur les soubassements du dol, de la négligence, de la faute lourde, voire de la pratique commerciale trompeuse<sup>70</sup>. En effet, la transparence et la précision des informations fournies dans le vade-mecum sont essentielles pour garantir la confiance des prêteurs et assurer la crédibilité du projet écologique sur le marché financier.

<sup>69</sup> Cf., Mark Campbell et Christoph Weaver, *Syndicated Lending: Practice and Documentation*, Clifford Chance, 7th éd., p. 736.

<sup>70</sup> Cf., Emmanuel Jouffin, *Ecoblanchiment, le bateau ivre de la finance durable*, revue *Banque et Droit*, n° 201, 2022, p. 10 et s.

L'arrangeur, en assumant la responsabilité de la structuration et de la présentation du financement, doit veiller à ce que toutes les informations divulguées soient rigoureusement vérifiées et validées par le client. Cela inclut une évaluation exhaustive des risques environnementaux, des avantages écologiques projetés, et des modalités financières. Cette diligence permet non seulement de minimiser les risques juridiques pour l'arrangeur, mais aussi de renforcer la transparence et la fiabilité du processus de financement écologique.

En outre, l'approbation préalable du client avant la diffusion des informations aux prêteurs potentiels est une mesure de protection essentielle. Elle assure que toutes les parties sont pleinement conscientes des détails et des implications du projet, réduisant ainsi les risques de malentendus ou de litiges futurs. Ce protocole rigoureux contribue à instaurer un climat de confiance et à promouvoir des pratiques financières responsables et durables, en accord avec les principes éthiques et réglementaires du financement vert.

En effet, ce processus minutieux de validation et de diffusion des informations constitue une garantie de qualité et de sérieux pour les financements écologiques, tout en protégeant les arrangeurs et les prêteurs contre les risques de contentieux et de pratiques déloyales.

Dans le cadre habituel, un avertissement écrit est inséré dans le memorandum d'informations, notamment pour mettre en évidence les limites de la mission du banquier et, par voie de conséquence, de sa responsabilité éventuelle. Cette pratique vise à attirer explicitement l'attention sur ces aspects et à circonscrire les contours de la mission de l'arrangeur du crédit écologique.

Cette démarche de clarification est essentielle pour prévenir toute ambiguïté quant aux responsabilités de l'arrangeur. En soulignant clairement les limites de son rôle, l'avertissement écrit protège l'arrangeur contre les allégations de négligence, de faute lourde, ou de pratiques commerciales trompeuses qui pourraient survenir ultérieurement. En effet, les informations fournies dans le memorandum servent à informer les potentiels prêteurs de manière exhaustive et transparente, tout en délimitant précisément les obligations et les engagements de l'arrangeur.

Cette pratique s'inscrit dans une logique de transparence et de rigueur juridique, garantissant que toutes les parties prenantes disposent d'une compréhension claire et partagée des rôles et responsabilités de chacun. En particulier, l'avertissement écrit permet de rappeler aux prêteurs que l'évaluation des risques et la prise de décision finale leur incombent, bien que facilitée par les informations fournies par l'arrangeur.

Ainsi, en délimitant explicitement les responsabilités de l'arrangeur, cette pratique contribue à instaurer un climat de confiance et de transparence, essentiel pour la réussite des financements écologiques. Elle renforce également la crédibilité de l'arrangeur, en montrant son engagement à respecter des normes élevées de diligence et d'intégrité, tout en protégeant ses intérêts contre les risques juridiques potentiels. Cette approche méthodique et transparente est cruciale pour promouvoir des pratiques de financement durable et éthique, en accord avec les principes de responsabilité environnementale et de développement durable.

Il est opportun de souligner que l'étendue de l'obligation précontractuelle d'information, régie par les dispositions de la loi n°31-08 sur la protection du consommateur et celles du dahir sur les obligations et contrats, est délimitée par le concept d'ignorance illégitime. À ce propos, le législateur français opte pour le maintien du principe d'une recherche active d'informations incombant aux parties futures<sup>71</sup>. Cette nouvelle exigence d'information avant la conclusion du contrat ne peut pas négliger les obligations spécifiques du destinataire de cette information, notamment son devoir de se renseigner. L'examen critique et le devoir de discernement demeurent les principes fondateurs de la responsabilité individuelle de chaque partie concernée.

Ainsi, le concept d'ignorance illégitime impose que chaque partie prenne des mesures raisonnables pour acquérir les informations nécessaires à la prise de décision éclairée. Le

---

<sup>71</sup> Cf., l'article 1112-1 du Code civil français.



législateur français, en insistant sur la recherche proactive d'informations, encourage une dynamique où les parties futures sont tenues de s'informer activement, réduisant ainsi les risques d'asymétrie d'information et de méprises contractuels.

Cette obligation précontractuelle d'information vise à établir un équilibre entre la transparence des informations fournies et la responsabilité individuelle des parties. Le destinataire de l'information ne peut se décharger de son devoir de discernement et d'examen critique, éléments essentiels pour une prise de décision responsable. Cette approche renforce l'idée que chaque partie doit faire preuve de diligence et de vigilance, non seulement en recevant les informations fournies, mais aussi en cherchant activement à compléter ces informations par ses propres moyens.

En définitive, cette obligation d'information précontractuelle, telle que définie par le législateur, promeut une culture de responsabilité partagée et de transparence. Elle souligne l'importance de l'engagement actif et du discernement critique de chaque partie, tout en garantissant que les informations essentielles sont mises à disposition de manière claire et précise. Cette approche contribue à une meilleure protection des consommateurs et à une relation contractuelle plus équilibrée et équitable, favorisant ainsi un environnement de confiance et de responsabilité mutuelle.

## **2. L'ère contractuelle de l'octroi d'un prêt écologique**

La phase contractuelle de l'octroi d'un prêt écologique représente le stade où sont méticuleusement négociés et formalisés, entre les parties prenantes, à savoir l'emprunteur et le prêteur, les termes et conditions inhérents au financement respectueux de l'environnement. Cette étape émerge postérieurement à la phase initiale de préparation et d'appréciation des opportunités de financement écologique. C'est à ce stade que les engagements environnementaux se cristallisent dans des clauses contractuelles précises, reflétant une convergence d'intérêts vers une économie plus verte et durable.

Au cours de cette phase, les spécificités du prêt, telles que le montant octroyé, le taux d'intérêt appliqué, la durée de remboursement, les modalités de paiement, les garanties requises, ainsi que d'autres conditions pertinentes, sont minutieusement débattues et entérinées. Des instruments juridiques tels que le contrat de prêt et les accords de garantie sont élaborés et authentifiés par les parties prenantes en vue de formaliser leurs engagements respectifs et leurs obligations. Cette formalisation juridique confère à l'accord une légitimité et une sécurité indispensables, établissant un cadre contractuel qui garantit la transparence et la responsabilité dans la mise en œuvre du financement écologique.

Cette phase revêt une importance cruciale dans la mesure où elle constitue l'assise tant juridique que financière du prêt vert, établissant ainsi les droits et devoirs de chaque partie durant toute la période de prêt. Elle peut également comporter des dispositions spécifiques relatives à la durabilité environnementale, telles que des incitations financières pour la réalisation de projets écologiques ou des exigences de *reporting* concernant les performances environnementales de l'emprunteur. En structurant soigneusement ces éléments, cette phase assure non seulement la sécurité et la clarté des engagements contractuels, mais elle favorise aussi une orientation stratégique vers la durabilité. Elle intègre des mécanismes incitatifs et des critères de performance environnementale au sein du cadre financier, assurant ainsi que les objectifs écologiques ne soient pas simplement des concepts mais des obligations mesurables et vérifiables. Cette double fonction de sécurisation juridique et de promotion de la durabilité renforce la solidité et l'efficacité des prêts écologiques, alignant à la fois les objectifs financiers et environnementaux des parties prenantes, et en favorisant aussi une transition vers un investissement plus vert et responsable.

En ce qui concerne les « *ESG linked loan*<sup>72</sup> », également connus sous l'appellation de « *prêt lié aux critères ESG* », les engagements contractuels pris par l'emprunteur nécessitent une confirmation ou une certification par un tiers expert. Il convient de souligner que le financement peut également être soumis à une évaluation par une agence spécialisée. Bien que cette démarche soit légitime et conforme aux pratiques conventionnelles, elle présente une complexité de mise en œuvre. En effet, le recours à un expert en normes de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) suppose un consensus sur les normes applicables à un tel audit, consensus qui, à ce jour, demeure en suspens<sup>73</sup>. Cette exigence de validation externe, bien qu'elle renforce la crédibilité et la transparence des engagements ESG, introduit une complexité additionnelle en raison de l'absence de standards universellement acceptés pour l'évaluation de la performance en matière de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE). L'absence de normes uniformes crée une incertitude dans le processus d'audit, rendant difficile l'établissement d'une base commune pour mesurer et certifier les critères ESG de manière cohérente et fiable. Ainsi, bien que la validation externe vise à renforcer la rigueur et l'intégrité des engagements écologiques et sociaux, elle se heurte aux défis inhérents à la diversité des pratiques et des critères en vigueur.

L'objectif recherché est d'améliorer et d'harmoniser la divulgation de l'information extra-financière par les entreprises. Toutefois, cette démarche de clarification se trouve en contradiction avec les initiatives concurrentes de la Fondation IFRS, qui œuvre à l'élaboration et à la diffusion de son propre cadre normatif international pour le reporting extra-financier. Ces conflits normatifs engendrent un climat d'incertitude défavorable aux investissements<sup>74</sup>, en compliquant l'évaluation des engagements des entreprises et en introduisant des disparités dans les pratiques de reporting. Cette situation perturbe la cohérence et la comparabilité des informations divulguées, entravant ainsi la transparence et la confiance nécessaires pour une prise de décision éclairée.

Au cours de la période de financement bancaire verte, l'établissement de crédit peut endosser divers rôles, tels que prêteur, agent, agent des sûretés, banque de couverture, et banque émettrice de garanties financières, y compris sous forme de lettres de crédit ou de garanties autonomes. Lorsqu'un établissement de crédit, qualifié de « *prêteur existant* » et engagé dès l'initiation du financement, souhaite mettre fin à sa participation, il peut opter pour le transfert de sa position contractuelle à un tiers pour diverses raisons. Cette possibilité de transfert permet à l'établissement de réajuster ses engagements tout en garantissant la continuité du financement et la préservation des intérêts de toutes les parties prenantes.

Dans le contexte spécifique d'un financement, et plus particulièrement dans celui d'un financement vert, tout transfert de participation doit être soumis à une réglementation rigoureuse. Cela implique l'élaboration d'un ensemble de clauses contractuelles appropriées visant à encadrer ce transfert de manière claire et précise. Ces clauses sont conçues pour exonérer le prêteur existant de toute responsabilité quant aux données ou aux circonstances factuelles relatives aux activités de l'emprunteur ou de son groupe<sup>75</sup>. Elles assurent ainsi que le prêteur sortant ne sera pas tenu responsable des éléments susceptibles d'affecter la performance ou la conformité de l'emprunteur après le transfert de la participation, préservant ainsi l'intégrité et la transparence du processus financier.

### 3. L'imputabilité de la responsabilité des acteurs du prêt écologique

<sup>72</sup> Cf., APLMA, LMA, LSTA, *guidance Sustainability-Linked Loan Principles: Supporting environmentally and socially sustainable economic activity*, February 2023.

<sup>73</sup> Cf., Anaïs Trebaul, *Reporting extra financier : à quand les normes ?* : Option finance, n° 1641, 7 février 2022, p. 10.

<sup>74</sup> Cf. LSTA, *The Alternative Credit Council (ACC), the Loan Syndications and Trading Association (LSTA) and the Principles for Responsible Investment (PRI) are joining forces to align lenders and private equity sponsors to support material and consistent ESG data disclosure within the credit markets*. March 30, 2022.

<sup>75</sup> V., en ce sens, les articles 1216 et suivants du Code civil français.

L'engagement de la responsabilité des parties impliquées dans les opérations de prêt écologique s'articule autour de la détermination et de l'assignation des obligations en cas de non-respect des engagements contractuels ou aux clauses inhérentes à un financement qualifié de « *vert* ». Cette imputation de responsabilité peut englober une pluralité d'acteurs, parmi lesquels figurent les prêteurs, les emprunteurs, les organismes de régulation ou de certification, ainsi que d'autres parties prenantes participant au processus de prêt orienté vers la préservation environnementale. Lesdites parties peuvent être tenues responsables selon des modalités diverses, incluant des implications financières, juridiques, ou encore liées à ses réputations, lesquelles sont conditionnées par les stipulations contractuelles, les exigences réglementaires en vigueur et les normes éthiques ou environnementales édictées. L'imputation de la responsabilité des intervenants dans le domaine du prêt écologique vise à promouvoir la transparence, l'efficacité et la cohérence avec les objectifs de développement durable et environnementaux inhérents à ce type de financement.

Il fut un temps où la question débattue portait sur la nature contraignante des règles et des codes de conduite régissant la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) et, par extension, le domaine du développement durable, s'interrogeant sur leur caractère obligatoire ou simplement suggestif, et les classant ainsi sous la catégorie de la « *soft law* ». Cependant, à la lumière des décisions judiciaires rendues récemment, il est désormais clair que l'approche en matière de RSE et de développement durable est fermement ancrée dans le domaine du droit impératif, ou « *hard law* »<sup>76</sup>. Cette évolution jurisprudentielle marque une transition significative vers une régulation plus contraignante et exigeante en matière de responsabilité sociétale et environnementale, soulignant ainsi le passage d'une norme de conduite facultative à une obligation légale contraignante.

Or, l'orientation vers une approche d'engager la responsabilité civile d'une institution bancaire pour avoir accordé ou participé à un financement qui aurait favorisé l'exercice ou l'expansion d'une activité nuisible à l'environnement. Jusqu'à présent, les experts estiment qu'une telle action en responsabilité civile serait difficile à accueillir, en raison du principe selon lequel le banquier se limite généralement à ne pas intervenir dans la gestion des affaires de son client, tout en étant néanmoins tenu à un devoir de diligence<sup>77</sup>. En ce qui concerne les enjeux de responsabilité civile associés aux réalités environnementales, les démarches restent principalement prospectives à ce jour, indiquant une exploration encore naissante des contours juridiques et des implications pratiques de la responsabilité des institutions financières dans le cadre de leurs activités de financement à impact environnemental.

En dernier lieu, lorsqu'un emprunteur choisit de réduire son activité, de céder des actifs ou même de fermer un site de production pour se conformer aux engagements en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) stipulés dans le contrat de prêt écologique, il semble difficile d'interpréter cette décision comme une ingérence de la banque dans la gestion des affaires du débiteur. Cependant, il est désormais admis que la qualification d'une ingérence requiert que le créancier exerce une substitution effective aux organes de direction dans les décisions relatives à l'activité de la société. Il est donc nécessaire que le créancier engage une activité réelle et autonome de direction et de gestion pour être considéré comme intervenant dans la gestion de la société.

## **B. Les obligations de l'emprunteur d'un prêt écologique : vers la mise en place des outils destinés à favoriser la durabilité environnementale et sociale**

<sup>76</sup> Cf., TA Paris, 3 févr. 2021, n° 190496, 1904968, 1904972, 1904976/4-1 : JurisData n° 2021-000979 ; JCP G 2021, 247, aperçu rapide par M. Torre-Schaub ; Énergie-Env.-Infrastr. 2021, étude 11, A. Fort-Besnard ; Énergie-Env.-Infrastr. 2021, étude 3, M. Torre-Schaub.

<sup>77</sup> Virginie MERCIER, « *Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ?* », Revue Droit Bancaire et Financier, n° 5, 2019, pp. 10-16.

Les obligations inhérentes à l'emprunteur d'un prêt vert impliquent généralement une panoplie de mesures destinées à favoriser la durabilité environnementale et sociale au sein de ses opérations. Ces engagements peuvent inclure, entre autres, la réduction des émissions de gaz à effet de serre, l'adoption de pratiques de production respectueuses de l'environnement, la préservation des ressources naturelles, ainsi que la promotion du bien-être des travailleurs. De plus, il peut être requis de l'emprunteur de produire des rapports périodiques concernant ses progrès en matière de durabilité, et de se conformer à des normes spécifiques stipulées dans le contrat de prêt vert. Ces engagements reflètent l'ascension constante de l'importance accordée à la responsabilité environnementale et sociale au sein du domaine financier, soulignant une évolution vers une intégration systématique des critères de durabilité dans les pratiques de financement.

Certes, l'exécution d'un prêt qualifié d'écologique impose diverses obligations à l'emprunteur du prêt vert, tant lors des négociations avec l'arrangeur que tout au long de la durée de l'exécution du contrat. Dans certains cas, l'emprunteur peut se voir refuser le bénéfice d'une réduction de marge s'il ne respecte pas, ou cesse de respecter, les conditions préalablement établies. Cependant, il reste incertain que cette mesure constitue la seule sanction envisageable<sup>78</sup>. En effet, d'autres sanctions pourraient être envisagées, telles que des pénalités financières, des obligations de compensation environnementale, ou même la résiliation anticipée du contrat. La diversité des mesures possibles reflète la nécessité de garantir la conformité aux engagements de durabilité et d'assurer que les objectifs environnementaux et sociaux soient effectivement atteints.

En effet, l'obtention d'un prêt assorti d'une marge maximalisée repose en grande partie sur la soumission, à des échéances préétablies, par l'emprunteur à l'agent, d'un rapport annuel sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE), ainsi que d'un certificat de conformité RSE soumis à l'appréciation de l'agent. Ces soumissions sont complétées par un ensemble de déclarations, garanties et engagements pris par l'emprunteur. La réitération périodique par le client de son engagement à respecter des normes spécifiques en matière de RSE peut, le cas échéant, mettre en lumière certaines défaillances, intentionnelles ou non, nécessitant une répercussion de la part des institutions bancaires<sup>79</sup>.

Cette démarche de surveillance continue et la nécessité de rapports réguliers assurent non seulement la transparence mais aussi la responsabilité de l'emprunteur. En cas de non-conformité, les banques peuvent être amenées à prendre diverses mesures correctives. Cela peut inclure la modification des conditions du prêt, l'imposition de pénalités, ou dans des cas extrêmes, la résiliation anticipée du contrat de prêt. Ces mécanismes garantissent que les prêts verts ne servent pas uniquement à des fins de financement, mais également à promouvoir des pratiques durables et éthiques, alignées avec les objectifs de développement durable.

Cependant, le manquement par l'emprunteur à une obligation contractuelle constitue une transgression des termes convenus, fréquemment désignée comme un défaut, susceptible d'entraîner, le cas échéant, l'application de mesures correctives. Il est impératif de prêter une attention scrupuleuse au critère du comportement gravement répréhensible, en intégrant les déclarations et engagements formulés par l'emprunteur en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE). Ces engagements peuvent émaner soit des stipulations contractuelles qui, dans le cas d'espèce, pourraient être partiellement ou totalement enfreintes, soit de la politique de communication de l'emprunteur vis-à-vis du public.

Dans ce contexte, la gravité du défaut et les mesures correctives à entreprendre dépendent de l'ampleur de la violation des engagements en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE). Une telle violation peut entraîner diverses sanctions, allant de l'imposition de pénalités financières à la révision des termes du prêt, voire à la résiliation anticipée de l'accord de

<sup>78</sup> Cf., Franck JULIEN, précit., *Revue de Droit bancaire et financier* n° 5, Septembre-Octobre 2022, dossier 44, n°25.

<sup>79</sup> *Ibidem*.

financement. La reconnaissance d'un comportement gravement répréhensible de la part de l'emprunteur peut non seulement avoir des répercussions financières, mais également nuire à sa réputation, affectant ainsi sa capacité à obtenir des financements futurs. Par conséquent, il est impératif que les parties prenantes veillent à la clarté et à la précision des engagements RSE dans les contrats de prêt, afin de prévenir toute ambiguïté et de garantir le respect des normes de durabilité et de responsabilité sociétale.

En cette ère de communication intensive, où l'importance cruciale de l'analyse et de la réflexion des investisseurs ne peut être niée, la loyauté, la transparence et la qualité de l'information se révèlent être des conditions « *sine qua non* » pour la dissémination des informations en matière de droit des sociétés. Ces principes fondent une éthique de l'information et renforcent la transparence dans le domaine du crédit écologique, particulièrement pour prévenir les risques de greenwashing. Il est donc impératif de lutter contre toute pratique visant à dissimuler ou à détourner des informations essentielles à la prise de décisions économiques, financières, sociales ou écologiques.

Or, l'intégrité de l'information diffusée occupe une place centrale dans le maintien de la confiance des investisseurs et la promotion d'un environnement économique sain et équitable. Ainsi, toute tentative de manipulation ou de dissimulation des informations critiques porte non seulement atteinte à l'éthique du marché, mais expose également les parties prenantes à des risques juridiques et financiers considérables. Par conséquent, la vigilance et la rigueur dans la communication des données pertinentes doivent être constamment cultivées pour garantir une prise de décision éclairée et responsable.

En l'absence d'une stipulation expresse dans le contrat de prêt écologique, et face à un emprunteur négligent ou à peine consciencieux, il est pertinent de se demander si une atteinte à l'environnement peut être considérée, selon la cour de cassation française, comme un comportement gravement répréhensible<sup>80</sup>. Une telle violation peut accroître le risque de crédit, notamment si des amendes ou des pénalités financières sont infligées, ayant parfois un impact significatif sur la trésorerie du débiteur. En outre, une détérioration de la réputation peut entraîner une dépréciation de la valeur des actions de l'entité en question, lesquelles peuvent servir de garantie à la banque.

En somme, l'adoption de pratiques respectueuses de l'environnement n'est pas exempte d'enjeux et de défis. Les conséquences financières et réputationnelles d'une atteinte à l'environnement mettent en lumière la nécessité d'intégrer des clauses explicites de conformité environnementale dans les contrats de prêt. Ces clauses permettent de définir clairement les attentes et les obligations de l'emprunteur en matière de responsabilité environnementale. Par ailleurs, cette démarche contribue à une gestion proactive des risques, assurant ainsi une protection accrue pour les créanciers et une stabilité financière à long terme pour l'emprunteur.

En dernier lieu, il convient de préciser que l'intégration de critères environnementaux dans les accords financiers incite également les emprunteurs à adopter des pratiques durables, renforçant ainsi la convergence entre les objectifs financiers et environnementaux. Cette approche proactive favorise la création de valeur partagée et soutient le développement d'une économie plus verte et résiliente.

## 1. Conclusion

Le droit ne peut appréhender tous les aspects de la vie, et il ne les a jamais entièrement régulés, ni ne le pourra jamais. Cette vérité s'impose indépendamment du contexte socio-économique, environnemental, culturel et idéologique dans lequel il se développe. En effet, le développement socio-économique, environnemental, structurel, conjoncturel, idéologique et technologique, tant au niveau national qu'international, place le législateur, qu'il soit national ou international, devant l'impératif constant d'adapter et de moderniser sa vision juridique afin

<sup>80</sup> Cf., Cass. com. 11-9-2019 n° 17-26.594 FS-PB.



d'accompagner ces développements. Cela inclut aussi le développement durable, notamment à travers ses approches financières, telles que les approches dites « *vertes* ».

Il s'avère impératif de faire évoluer la réflexion en vue d'une juridicisation du crédit vert dans le Royaume du Maroc. Cette transmutation nécessite l'incorporation de normes et de réglementations spécifiques régissant les prêts verts, garantissant ainsi une fusion harmonieuse des considérations environnementales et sociales au sein du dispositif juridique en place. Par ailleurs, cette juridicisation permettrait de consolider la crédibilité et l'efficacité des initiatives de financement durable, en offrant une protection accrue tant pour les prêteurs que pour les emprunteurs.

En adoptant cette approche, le Maroc aurait l'opportunité de se placer en avant-garde dans la promotion du développement durable, en harmonisant ses cadres législatifs et réglementaires avec les normes les plus rigoureuses à l'échelle internationale. Cette démarche favoriserait non seulement l'attraction d'investissements responsables, mais également le soutien d'une croissance économique durable, tout en apportant des réponses adéquates aux défis environnementaux et sociaux contemporains.

## REFERENCES

- [1] A. Stevignon, Le droit des obligations face aux défis posés par la transition écologique, *Revue Droit des Affaires*, n° 22, 2021.
- [2] Alexandre Quiquerez, Financements structurés - titrisation, RTDF, n° 2, 2022.
- [3] APLMA, LMA, LSTA, guidance Sustainability-Linked Loan Principles: Supporting environmentally and socially sustainable economic activity, February 2023.
- [4] APLMA, Guidance on Green Loan Principles, février 2023.
- [5] APLMA, LMA, LSTA, guidance on Green Loan Principles, 21 février 2021.
- [6] Anaïs Trebaul, Reporting extra financier : à quand les normes ? : Option finance, n° 1641, 7 février 2022.
- [7] Bettati, Mario. « Chapitre 1. Développement historique de la protection internationale de l'environnement », *Le Droit international de l'environnement*. Sous la direction de Bettati Mario. Odile Jacob, 2012.
- [8] Charlotte Michon, RSE - Les nouvelles obligations européennes en matière de reporting extra-financier, *Lexis intelligence 360, Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires* n° 01, 13 février 2023, comm. 48.
- [9] C. Branchereau et Ph. Thomas, L'avènement des covenants ESG : RD bancaire et fin. 2019, étude 14.
- [10] Conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement, du 3 au 14 juin 1992, Rio de Janeiro.
- [11] Convention internationale pour la prévention de la pollution par les navires (MARPOL) a été adoptée le 2 novembre 1973 à la suite du naufrage du Torrey Canyon. Elle est entrée en vigueur le 2 octobre 1983.
- [12] Convention de Montego Bay sur le droit de la mer, 10 déc. 1982 (Nations Unies, Convention des Nations Unies sur le droit de la mer, déc. 1982).
- [13] Cass. Com., 29 sept. 2021, n° 19-11.959 *Juris-Data* n° 2021-015429 *Banque et droit* 2022, n° 201, p. 28.
- [14] Cass. com. 11-9-2019 n° 17-26.594 FS-PB.
- [15] Dahir n° 1-14-09 du 4 jourmada I 1435 (6 mars 2014) portant promulgation de la loi cadre n° 99-12 portant charte nationale de l'environnement et du développement durable.
- [16] Dahir n°1-18-24 du 25 Rajab 1439 (12 Avril 2018) portant promulgation de la loi n° 69-17 modifiant et complétant la loi n° 33-06 relative à la Titrisation des actifs.
- [17] Dreyfus, Magali. « Principe du pollueur-payeur », Jean-Luc Pissaloux éd., *Dictionnaire Collectivités territoriales et Développement Durable*. Lavoisier, 2017.

- [18] E. Cochard et J. Courcier, les covenants de demain seront aussi environnementaux et sociaux, Banque, n° 789, oct. 2015.
- [19] EBA, Rapport, Developing a Framework for Sustainable Securitisation, EBA/REP/2022/06.
- [20] Emmanuel Jouffin, Ecoblanchiment, le bateau ivre de la finance durable, revue Banque et Droit, n° 201, 2022.
- [21] Feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable, sous la coordination de la Bank Al-Maghrib, novembre 2016.
- [22] Franck JULIEN, les prêts verts ou liés au développement durable (sustainability linked loan), source Lexis intelligence 360, Revue de Droit bancaire et financier n° 5, Septembre-Octobre 2022, dossier 44.
- [23] Guide de l'AMMC, Green, Social & Sustainability Bonds : Instruments de Financement du Développement Durable, en partenariat avec la société financière internationale, Juin 2018.
- [24] Guide de l'AMMC, les Green Bonds, en partenariat avec la société internationale de financement (IFC), 2018.
- [25] Guide sur les principes de l'équateur (EQUATOR PRINCIPLES), EP4, JUILLET 2020, <https://equator-principles.com/>.
- [26] Guillaume Benoit, La finance verte gagne en sophistication : Les Échos, 26 sept. 2018 (mise à jour 27 septembre 2018).
- [27] Hogan Lovells Engage, Legal insight and analysis, talking about a revolution: making ESG securitisations mainstream, 15 déc. 2021.
- [28] International capital Market association (ICMA), Principes applicables aux obligations vertes Lignes directrices d'application volontaire pour l'émission d'obligations vertes, version de juin 2018.
- [29] J. Bernard de Saint Afrique, Du devoir de conseil, Defrénois 1995.
- [30] J. Courcier, « La finance verte est-elle une arnaque ? », Note 11. Revue banque n° 868, mai 2022.
- [31] Julie DANIEL, « Le devoir de mise en garde du banquier », les petites affiches, n° 35, 18 février 2008.
- [32] J.-M. Moulin, Adoption du règlement « Taxinomie », Revue Droit bancaire et financier, comm. 121, 2020.
- [33] Laurent Neyret, l'affaire Erika : moteur d'évolution des responsabilités civile et pénale, Recueil Dalloz, 2010.
- [34] Gilles J. Martin, Laurent Neyret, Nomenclature des préjudices environnementaux, LGDJ, 2012.
- [35] LMA, Guidance on Green Loan Principles, février 2023.
- [36] LSTA, Guidance on Green Loan Principles, février 2023.
- [37] LSTA, The Alternative Credit Council (ACC), the Loan Syndications and Trading Association (LSTA) and the Principles for Responsible Investment (PRI) are joining forces to align lenders and private equity sponsors to support material and consistent ESG data disclosure within the credit markets. March 30, 2022.
- [38] Maria Lamriben, Comment rendre durable la titrisation ? Banque, n° 867, avr. 2022.
- [39] Mark Campbell et Christoph Weaver, Syndicated Lending: Practice and Documentation, Clifford Chance, 7th édition.
- [40] M.-P. Camproux-Duffrene et D. Guihal, « *Préjudice écologique* », Revue juridique de l'environnement, vol. 38, n° 3, 2013.
- [41] Moncef BEN HAYOUN, Finance verte : Crédit du Maroc monte en puissance, journal le matin, 09 octobre 2022.
- [42] Ph. Delebecque, Droit maritime, Précis Dalloz, 13<sup>e</sup> éd., juin 2014.

- [43] Rapport de la Conférence des Nations Unies sur l'environnement, Stockholm, 5 au 16 juin 1972, A/CONF.48/14.
- [44] Rapport sur l'investissement dans le monde : vue d'ensemble sur l'investissement au service des objectifs du développement durable, CNUCED, préface, BAN Ki-moon, 2014.
- [45] TA Paris, 3 févr. 2021, n° 190496, 1904968, 1904972, 1904976/4-1 : JurisData n° 2021-000979 ; JCP G 2021, 24, aperçu rapide par M. Torre-Schaub ; Énergie-Env.-Infrastr. 2021, étude 11, A. Fort-Besnard ; Énergie-Env.-Infrastr. 2021, étude 3, M. Torre-Schaub.
- [46] Virginie MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », Revue Droit Bancaire et Financier, n° 5, 2019.
- [47] <https://www.justice.gouv.fr/actualites/actualite/proces-erika>.
- [48] <https://ebrdgeff.com/morocco/fr/financement-vert-253-millions-deuros-a-destination-du-maroc>.