



CBAM 2026–2034 | Note stratégique n°4

Conditions de financement des projets industriels bas- carbone au Maroc

**Concorde
Conseil**



Introduction

Au Maroc, l'accès au financement dit « vert » se sur la capacité à présenter un projet industriel finançable dont la performance environnementale est mesurable, vérifiable et compatible avec une trajectoire nationale.

La CDN actualisée fixe un objectif de réduction de 45,5% à l'horizon 2030 (dont une composante inconditionnelle de 18,3%) et ancre la politique climatique dans un cadre plus large (Charte nationale de l'environnement, stratégies sectorielles). En parallèle, le secteur financier marocain a engagé depuis plusieurs années un agenda de finance durable (gouvernance du risque socio-environnemental, instruments, transparence), et la supervision bancaire a explicitement intégré la gestion des risques climatiques.

Dans ce contexte, un principe guide la structuration : le financement est une conséquence. Autrement dit, le coût du capital s'améliore quand le projet réduit des risques (transition, énergie, accès marché) et produit une performance environnementale traçable ; il ne se substitue ni à la logique industrielle, ni à la discipline d'exécution.

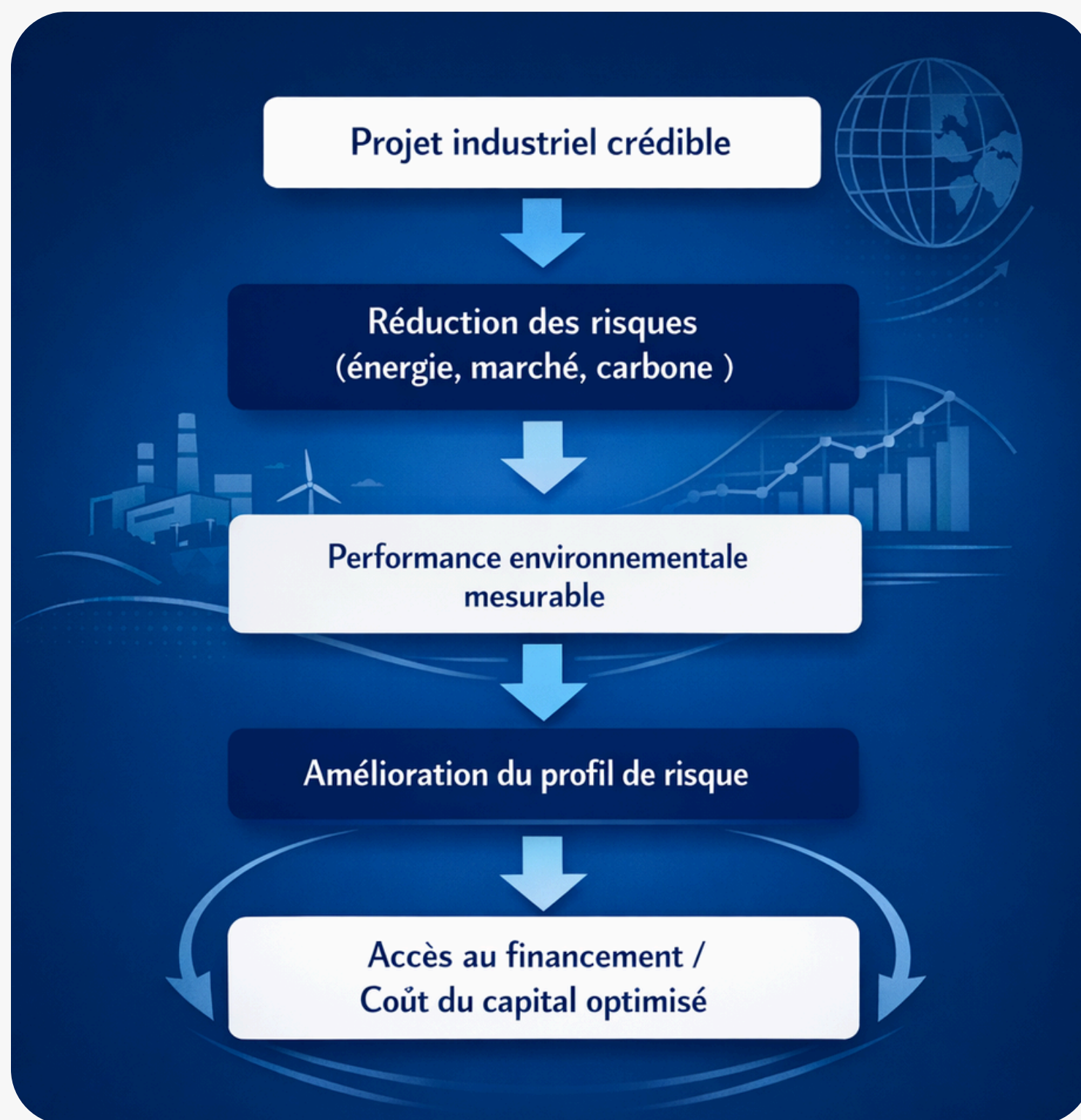
Démonstration industrielle et “green project”

Les financeurs (banques, investisseurs, véhicules dédiés) continuent de financer des cash-flows. La brique centrale est donc un business case capable d'absorber des scénarios : énergie, demande, concurrence, et – de plus en plus – contraintes carbone côté marchés export (CBAM) ou chaînes d'approvisionnement.

Le projet doit expliciter : (i) les gains de compétitivité (coût unitaire, qualité, disponibilité énergétique), (ii) la trajectoire d'intensité carbone (avant/après, par levier), et (iii) les risques d'exécution (technologie, CAPEX, planning, permitting, supply chain). L'erreur fréquente consiste à « verdir » un projet en aval, alors que la crédibilité naît d'une architecture industrielle cohérente.

Dans la pratique, les projets industriels capables d’attirer des conditions favorables sont ceux où la décarbonation réduit un risque économique identifié : exposition aux prix d’énergie fossile, dépendance à un input volatil, risque d’accès au marché UE, ou obsolescence technologique. Cette logique rejoint la supervision : Bank Al-Maghrib indique avoir émis en 2021 une directive sur la gestion des risques financiers liés au climat et travailler sur des indicateurs et données à collecter auprès des grands emprunteurs.

Figure 1 – Logique de finançabilité d’un projet industriel bas-carbone



Données carbone : passer de l'inventaire à l'auditabilité

La qualité carbone attendue par les financeurs se rapproche de celle attendue par la conformité CBAM : périmètres clairs, facteurs d'émission justifiés, et capacité de vérification indépendante. Trois niveaux sont typiquement nécessaires.

Niveau 1 : inventaire organisation (Scopes 1 et 2, règles de consolidation, contrôle interne). Les standards dominants en pratique sont le Corporate Standard du GHG Protocol et les référentiels de ISO (ex. ISO 14064-1), qui cadrent la quantification, le reporting et la vérification.

Niveau 2 : intensité produit (tCO₂/tonne vendue), car c'est l'unité décisionnelle de la marge, du CBAM et de la négociation commerciale. La difficulté n'est pas le calcul, mais la traçabilité industrielle : bilans matières/énergie, allocation multi-produits, cohérence entre comptabilité industrielle et métriques carbone.

Niveau 3 : assurance : audit externe, règles de preuve et data room carbone (méthodes, mesures, sources, contrôles). Ici, la crédibilité se construit comme une data room de dette : exhaustive, cohérente, réconciliée, et maintenue.

Un exemple stylisé éclaire l'enjeu : une unité exportatrice qui annonce une baisse de 20% d'intensité grâce à un mix électrique renouvelable. Si l'électricité est achetée, la robustesse dépend de la qualité contractuelle des achats (PPA, garanties, traçabilité) et de la capacité à relier ces achats à la production concernée. La logique est la même côté CBAM : l'usage de valeurs "réelles" et la réduction du coût dépendent de l'information disponible et de sa fiabilité.

Structurer le financement : instruments, exigences, et discipline de reporting

Au Maroc, l'émergence d'un cadre de marché pour les obligations vertes est documentée : un guide de place publié par Autorité Marocaine du Marché des Capitaux avec le soutien de International Finance Corporation vise précisément à clarifier rôles, exigences et étapes, et insiste sur des piliers classiques (allocation des fonds, sélection des projets, gestion des fonds, revues externes, reporting).

Pour un industriel, le choix de l'instrument est une question de mécanisme d'alignement :

- Les instruments « use-of-proceeds » (green bonds/loans) exigent surtout la traçabilité de l'allocation des fonds et un reporting d'impact. Les référentiels de place les plus utilisés sont ceux de International Capital Market Association, qui structurent la transparence autour de quatre composantes (use of proceeds, processus de sélection, gestion des fonds, reporting).
- Les instruments « performance-based » (sustainability-linked) déplacent le centre de gravité vers des KPI/SPT : ce n'est pas la destination des fonds qui fait foi, mais la capacité à atteindre des cibles mesurables dans le temps (avec conséquences financières).

La discipline clé est de choisir des indicateurs matériels industriellement (ex. tCO₂/tonne, MWh/tonne, taux de substitution combustibles, part d'électricité bas-carbone), audités, et pilotables par l'opérationnel. Si les KPI sont « faciles » mais non transformants, le financement peut être obtenu, mais la crédibilité industrielle (et commerciale) se dégrade.

Crédibilité industrielle : gouvernance, exécution, et gestion des risques

Le financement vert devient accessible lorsque le projet réduit clairement des risques et démontre une capacité d'exécution. Concrètement, cela suppose :

- Une gouvernance projet robuste (sponsor exécutif, comité risques, jalons, contrôles CAPEX).
- Une intégration énergie-carbone : stratégie d'approvisionnement, plans de continuité, et articulation avec l'outil industriel.
- Une gestion E&S structurée : les attentes des financeurs internationaux convergent souvent vers des cadres de gestion des risques et impacts (exigences d'évaluation, engagement parties prenantes, suivi), tels que ceux des Performance Standards de IFC.
- Une transparence qui s'installe sur la durée : reporting d'allocation, d'impact, et de trajectoire.
-

Exemple stylisé : un projet de modernisation d'une unité intensément émettrice, combinant efficacité énergétique, électrification partielle et substitution de combustibles. Le financement « vert » devient une conséquence si l'entreprise apporte (i) une baseline carbone robuste, (ii) un plan d'investissement séquencé avec risques maîtrisés, (iii) un dispositif de mesure et de vérification, et (iv) une stratégie commerciale cohérente (notamment si l'accès marché UE est en jeu). Le label ne remplace pas l'ingénierie du projet : il la discipline.

Conclusion

Au Maroc, l'accès au financement vert se construit en transformant un projet industriel en actif finançable et auditable. Trois fondations dominant : (i) une démonstration économique solide, (ii) des données carbone auditables (standards, contrôles, assurance), et (iii) une structure financière alignée sur des KPI pertinents et un reporting crédible.