

# LEX AT LARGE - Finance

*Le droit appliqué au monde des affaires*

## Crédits « verts » et « durables » en 2018 : confirmation du dynamisme de ce segment du marché des crédits bancaires



**May Jarjour,**  
Avocat Associé,  
mjarjour@dgfla.com  
+33 (0) 1 56 64 02 69



**Thibault Hubert,**  
Avocat Senior  
thubert@dgfla.com  
+33 (0) 1 56 64 15 63

---

**La prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans la sphère financière n'est pas une nouveauté et l'année 2018 nous a permis de constater une certaine dynamique concernant en particulier le marché des crédits bancaires.**

**Si le segment des « *green bonds* » et des « *social impact bonds* », destinés à financer des initiatives de lutte contre le réchauffement climatique ou des programmes sociaux, connaît une croissance soutenue depuis plusieurs années, ce marché « *jeune reste une niche (...), le montant total des levées obligataires dites green ou sustainable représente 5% des levées obligataires classiques* »<sup>1</sup>.**

**Bien qu'encore minoritaire, ce type de financement n'en est pas moins actif au regard notamment de l'arrivée récente des « *blue bonds* » destinés à financer des actions en faveur de l'eau<sup>2</sup>.**

<sup>1</sup> « Interview – A.-C. Husson-Traoré, directrice générale de Novethic », *Option Finance* n°1441, lundi 11 septembre 2017, p. 20

<sup>2</sup> « La Banque Mondiale vise 3 milliards de dollars de «water bonds» », Guillaume Benoit, *Les Echos*, Mercredi 5 septembre 2018

## Le marché du crédit à objectif social ou environnemental

Encore plus limité et confidentiel, le segment de marché des financements bancaires dits « verts » ou « durables » semble au cours de l'année 2018 s'être illustré par son dynamisme, confirmant par la même occasion la distinction entre deux typologies de crédits bancaires bien spécifiques.

### Les crédits « verts » ou *green loan*

Ces crédits ayant pour objet de financer ou refinancer des projets « verts » nouveaux ou existants a connu une actualité marquante avec la publication le 21 mars 2018 par la *Loan Market Association* (LMA) des *Green Loan Principles* (les "GLP"), prenant ainsi acte de la vitalité de ce segment « vert » sur le marché du crédit bancaire. Même si l'intervention de la LMA se limite à ce jour à la publication de grands principes, l'idée du groupe de travail ayant réuni les acteurs financiers de cette pratique était de définir les lignes directrices et les contours de ces crédits « verts ». L'objectif affiché de la LMA au travers de ces GLP est donc de préserver l'intégrité de ce segment de marché pour ainsi éviter une labellisation « *green* » qui pourrait être galvaudée. Les GLP sont ainsi définis autour de 4 piliers :

- un premier pilier relatif à l'affectation des fonds du crédit « vert » (« *Use of proceeds* ») qui doivent être employés au financement de projets à finalité environnementale (lutte contre le changement climatique, épuisement des ressources naturelles, pollution de l'air, de l'eau, des sols...);
- un deuxième pilier traitant du processus d'évaluation et de sélection des projets « verts » (« *Process for project evaluation and selection* ») qui confie à l'emprunteur un rôle central dans la communication d'informations relatives à ses objectifs et critères environnementaux, la démonstration que le projet envisagé répond à ces critères et la définition des actions qu'il souhaite mettre en place pour y parvenir avec le concours de ses partenaires bancaires ;
- un troisième pilier abordant la problématique de la gestion des fonds (« *Management of proceeds* ») qui doivent être mis à la disposition de l'emprunteur sur un compte dédié (ou plusieurs comptes dédiés en cas de multiplicité de tranches) afin d'assurer la transparence et la traçabilité de l'utilisation de ces fonds ; et
- un quatrième pilier présentant les obligations de suivi du projet (« *Reporting* ») à savoir les obligations d'information à destination des banques dont la vérification peut être en tout ou partie confiée à des experts externes (cabinets d'audit, certificateurs, agences de notation spécialisées...).

Ces crédits « verts » vont se présenter comme un supplément ou une alternative à l'émission d'obligations « vertes » et supposent une relation plus étroite entre l'emprunteur et ses prêteurs que celle existant entre un émetteur d'obligations vertes et ses porteurs.

Si l'intervention de la LMA sur cette question est pour le moment cantonnée à la publication de GLP destinés à guider la rédaction des documents de financement « verts », cette initiative annonce peut-être une prochaine étape consistant à proposer un véritable modèle de place en la matière (à l'instar des modèles actuellement proposés par la LMA).

## Les crédits « durables » ou *positive incentive loans*

Les crédits « durables » ou encore crédits « à impact » ont connu une forte croissance ces derniers temps avec la mise en place d'opérations emblématiques aussi bien en France (Fromagerie Bel<sup>3</sup>, Danone<sup>4</sup> et dernièrement EDF<sup>5</sup>) que dans le reste de l'Europe (BPost<sup>6</sup>, Philips<sup>7</sup>, Puma<sup>8</sup>).

La particularité du crédit « à impact » tient à sa structuration qui repose, durant toute la durée du crédit, sur l'évaluation de la performance de l'emprunteur à un triple niveau - environnement, social et gouvernance (les critères « ESG ») - qui vient en complément de l'évaluation de la performance financière plus « classique ». Ce type de crédit va donc se distinguer du crédit « vert » à différents niveaux. Tout d'abord, l'objet même du crédit « à impact » est large et peut aussi bien viser le financement d'opérations de croissance externe ou des besoins généraux de l'emprunteur ou encore le refinancement de crédit, contrairement au crédit « vert » dont l'utilisation est guidée par la seule réalisation d'un (ou plusieurs) projet(s) vert(s) (comme indiqué plus haut). Ensuite, la forme du crédit à impact est plus variée et peut prendre la forme d'un prêt à terme ou d'un crédit renouvelable, alors que le crédit « vert » sera plus naturellement un prêt à terme en raison de son objet précis. Enfin, dernière différence notable et non des moindres, le coût du financement d'un crédit à impact va pouvoir évoluer au cours du crédit, à la hausse comme à la baisse, en fonction de la performance ESG de l'emprunteur par rapport aux objectifs ESG arrêtés lors de la mise en place de ce crédit.

L'enjeu majeur de ce type de crédits va donc consister à déterminer les « indicateurs clés de performance » ou *Key Performance Indicators* qui permettront de mesurer la performance ESG de l'emprunteur. Ces indicateurs sont divers (comme par exemple la maîtrise de l'émission de gaz à effet de serre, la maîtrise énergétique, la gestion de la qualité de l'air/l'eau...) et vont varier d'un emprunteur à l'autre. Il conviendra donc d'identifier les ICP applicables à l'emprunteur afin d'orienter les actions à mener pour accomplir la stratégie ESG arrêtée. Cette phase d'évaluation des critères et d'élaboration de la stratégie sera menée par les équipes dédiées en interne par l'emprunteur, puis discutée avec les banques et ce, en parallèle du dialogue « classique » qui doit exister entre les fonctions financières de chaque partie. A titre d'illustration, Fromagerie Bel a indiqué que le programme ESG mis en place avec ses banques reposent sur la « *réduction de ses émissions de gaz à effet de serre, le développement de programmes d'éducation nutritionnelle dans les pays clés du Groupe et le déploiement d'un programme d'actions concrètes en faveur d'une filière amont laitier durable* »<sup>9</sup>.

La documentation de crédit devra ensuite prévoir, aux côtés des obligations d'information classiques, un engagement d'information périodique permettant de mesurer la performance ESG de l'emprunteur soit par la remise d'attestations émises en interne (certifiées par des organismes externes spécialisés ou les commissaires aux comptes de l'emprunteur) soit par la communication d'une notation

3 « Fromageries Bel étend la maturité de sa principale ligne de crédit et y introduit des critères environnementaux et sociaux, E&S », communiqué de presse en date du 10 janvier 2018

4 « Danone, EDF, Philips ont choisi de soumettre leurs taux de crédit à leurs performances environnementales et sociales », article publié le 28 février 2018 sur le site internet Novethic

5 « EDF annonce la finalisation de la syndication d'une ligne de crédit innovante indexée sur des critères ESG », communiqué de presse en date du 27 novembre 2018

6 « ING Belgique et BNP Paribas Fortis lancent ensemble le premier crédit durable avec Bpost », communiqué de presse en date du 12 octobre 2017

7 « Philips couples sustainability performance to interest rate of its new EUR 1 billion Revolving Credit Facility », communiqué de presse en date du 19 avril 2017

8 « BNP Paribas and PUMA launch innovative financing program for suppliers to reward social and environmental standards », communiqué de presse en date du 7 septembre 2016

9 Cf. note n°3

ESG attribuée par une ou plusieurs agences de notation extra-financières spécialisées dans ce domaine. Les méthodes d'évaluation de la performance ESG sont donc variées et permettent une solution adaptée à la structure propre de l'emprunteur.

A chaque date de test ESG, le coût du crédit pourra être impacté de différentes façons comme par exemple par l'application d'un rabais ou d'une majoration en cas de respect ou non de la performance ESG, ou encore par la mise en place de mesures « compensatoires » consistant, par exemple, à effectuer des donations auprès d'associations ou d'ONG sélectionnées en cas de non-respect des critères ESG. Ici encore, les solutions sont variées et permettent de distinguer une « philosophie » de crédit à impact aux conséquences parfois bien distinctes. A noter toutefois que le non-respect des engagements ESG ne saurait provoquer un cas de défaut au titre du contrat et donc une accélération du crédit, l'idée n'étant évidemment pas de mettre en danger un emprunteur sur la base de sa performance ESG.

Si ce nouveau type de financement - dont le coût va varier en fonction de critères ESG auxquels l'emprunteur accepte volontairement de se soumettre - apparaît comme vertueux, ces crédits « à impact » sont également un bon moyen de communication pour toutes les parties concernées : l'emprunteur peut revendiquer un engagement volontaire en faveur de critères ESG quantifiables qui entraîne par la même occasion toutes les parties prenantes (depuis ses actionnaires jusqu'à ses salariés) et les banques peuvent communiquer sur leurs actions en faveur d'emprunteurs « responsables » à qui sont accordées des conditions financières adaptées à leurs ambitions ESG.

Nous notons donc un réel dynamisme de ce segment des financements « durables » au regard des opérations qui se multiplient sur le marché, mais également de la volonté des acteurs de structurer ce marché. La dernière illustration en date concerne le lancement mi-janvier par seize entreprises européennes (dont six entreprises françaises) du Corporate Forum on Sustainable Finance se définissant comme un réseau dédié à la réflexion et à l'échange entre les différents acteurs de la finance durable (entreprises, banques, investisseurs ou agence de notation extra-financière) autour des problématiques soulevées par ce type de financement et comme un forum de réflexion et d'influence sur les travaux de réglementation de la finance « responsable » dont la palette de produit ne cesse de s'élargir<sup>10</sup>.

---

10 « Finance durable - Des entreprises européennes unissent leurs forces », Option Finance n°1496, lundi 4 février 2019

---

Let's do #BusinessLawTogether !

**Les avocats de notre société d'avocats sont à votre disposition pour échanger sur ces sujets et vous accompagner sur vos projets de financement « vert » et « durable ».**

**LEXAT LARGE** est une collection de publications thématiques (Energie, Ressources humaines, Afrique...) et bilingues (français, anglais) proposée par la société De Gaulle Fleurance & Associés, avec l'ambition de traiter du droit tel qu'il est appliqué dans le monde des affaires.

Un commentaire, une suggestion ? N'hésitez pas à nous écrire sur [contact@dgfla.com](mailto:contact@dgfla.com).