

ADERSE 2018

La bonne gouvernance au service d'une finance durable et responsable : Cas du Maroc.

Préparé par : **AMINA SADIK** Doctorante à la FSJES – Université Cadi Ayyad, amina.sadik.pro@gmail.com, GSM : 06 52 12 78 96

Sous la Direction de : **M. SIDI MOHAMED RIGAR** Professeur chercheur, Directeur du Groupe de Recherches et d'Etudes en Management et Ingénierie de Développement – Université Cadi Ayyad, mrigar@gmail.com, GSM : 06 70 09 91 19

Résumé :

Suite aux divers scandales qui ont marqué le secteur financier, il a fallu responsabiliser davantage les directions des entreprises et influencer leurs pratiques de gouvernance. L'évolution de ces pratiques a contribué clairement au développement de la finance durable.

Cette notion de durabilité constitue un rapprochement entre le concept fondamental du développement durable et les objectifs de performance de chaque entreprise. Il faut noter que malgré le fait que le développement durable soit relativement récent, il est au centre de plusieurs politiques, initiatives et stratégies d'organisations favorisant les meilleures pratiques de gestion et de gouvernance en vue d'aboutir à une transition vers une finance responsable.

Mots clés : Gouvernance, secteur financier, finance durable, développement durable, performance, durabilité, politiques, stratégies d'organisations, pratiques de gestion, responsable.

Sommaire

- Sommaire1

- Introduction.....2

- Partie I: Enjeux de la gouvernance et de la finance durable.....4
 - 1. C
 - Clarification des concepts4
 - 2. E
 - Enjeux de la bonne gouvernance et de la RSE.....9
 - 3. E
 - Évolution de la finance durable13

- Partie II: Rôle de la bonne gouvernance en l'évolution des pratiques de la finance responsable et durable au Maroc22
 - 1. E
 - Évolution des pratiques de bonne gouvernance au Maroc.....22
 - 2. E
 - Acteur de la RSE et de la finance durable : Contexte marocain.....25
 - 3. P
 - Perspectives d'évolution des pratiques de bonne gouvernance et de la finance responsable au Maroc.....29

- Conclusion34

- Références35

Introduction

Au niveau international, beaucoup d'évènements et de scandales financiers ont mené les instances politiques et réglementaires à s'orienter davantage vers les enjeux juridico-financiers en relation avec la gouvernance, en vue d'assurer une meilleure protection aux utilisateurs finaux et d'allier les intérêts des dirigeants et ceux des investisseurs. Ceci en cadrant mieux les pratiques en gouvernance, mais également en améliorant la déclaration et la présentation de l'information financière et comptable.

La gouvernance, considérée actuellement comme l'un des piliers du développement durable, constitue un nouvel aspect de la démocratie participative. Elle requiert l'alliance, la participation et le partenariat entre toutes les parties prenantes du développement durable.

En effet, l'évolution du développement durable s'est accentuée significativement dernièrement sur tous les niveaux que ce soit au niveau mondial, au niveau africain, ou au niveau marocain. Ce sujet a suscité beaucoup d'intérêt, tant de la part des gouvernements que de l'opinion publique ou de la société civile. Dans ce cadre, un modèle économique moderne basé sur le trio économie, social et environnement, est présumé remplacer le modèle de croissance capitaliste, reproché d'être responsable de pénuries futures et de troubles climatiques.

Dans cette perspective, les entreprises se sont focalisées sur la conciliation de ces deux approches c'est-à-dire la rentabilité et les préoccupations de préservation de l'avenir, ne serait-ce que pour améliorer la création de valeur pour l'organisation.

La réglementation de la gouvernance est devenue donc d'une très grande importance, tant sur la scène internationale qu'au niveau du Maroc, étant donné que les pratiques de gouvernance impactent fortement l'atteinte des objectifs de la firme en assurant un équilibre entre les trois dimensions du développement durable.

L'environnement institutionnel de la gouvernance d'entreprise au Maroc dispose actuellement d'un large éventail de textes juridiques. La majorité de ces textes, ayant été émis, corrigés ou révisés avec la grande réforme du marché financier en 1993, comprennent

généralement des dispositions en relation avec la gouvernance d'entreprises, dont le but est la protection des actionnaires et le respect des diverses dispositions légales et réglementaires organisant le marché financier.

Pour assurer une bonne gouvernance, le code marocain des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise, rassemble les normes de gestion des relations entre les dirigeants de l'entreprise, ses actionnaires et les autres parties prenantes. Il s'intéresse particulièrement à la mise en place des systèmes de contrôle permettant de mieux gérer les risques potentiels et les éventuels conflits d'intérêt.

Généralement, ce code se fonde sur quatre principes fondamentaux :

- Les responsabilités de l'organe de gouvernance ;
- Le droit des actionnaires et leur traitement équitable ;
- La transparence et la diffusion de l'information ;
- Le rôle des parties prenantes et leur traitement équitable.

Dans le présent document nous allons essayer de répondre à la problématique :

En quoi les pratiques de bonne gouvernance favorisent-elles l'essor de la finance durable ?

Partie I : Enjeux de la gouvernance et de la finance durable

1. Clarification des concepts :

Concept de gouvernance :

Etymologiquement, le terme gouvernance tire son origine du verbe grec « kubernân » dont la signification est piloter un navire. Jusqu'à la fin du 18^{ème} siècle, ce mot était employé en français pour désigner le gouvernement. Mais depuis les années 80, on a assisté à l'émergence de la notion de gouvernance publique et gouvernance d'entreprise.

La Banque mondiale propose une définition étendue du concept de gouvernance :

« Nous définissons la gouvernance comme étant l'ensemble des traditions et institutions par lesquelles le pouvoir s'exerce dans un pays avec pour objectif le bien de tous ».

Cette interprétation est très intéressante dans la mesure où elle met en liaison le pouvoir et la recherche du bien commun. Cette représentation de l'intérêt collectif se place au centre de la notion de la gouvernance.

La gouvernance représente donc l'application de certaines normes dans le but d'assurer une bonne coordination des parties prenantes d'une organisation, chacune disposant d'une partie de pouvoir, pour prendre des décisions consensuelles et d'émettre des opérations organisées.

La naissance de la notion de gouvernance a eu lieu dans la sphère privée en la considérant comme une norme de base ayant pour finalité « *la sécurisation des investissements financiers et la maximisation du profit pour les apporteurs de capital* »¹. Dès lors, l'introduction de gouvernance n'a cessé de s'implanter dans plusieurs domaines.

¹ Shleifer et Vishny, 1997

En effet, la gouvernance d'entreprise ou Corporate Governance (en anglais), a vu le jour durant les années 80 pour se déployer après dans la majorité des économies développées².

Cette gouvernance d'entreprise provient du besoin d'unir plusieurs intérêts, généralement opposants, à savoir ceux des actionnaires et des dirigeants.

L'administration d'une entreprise peut développer sa pratique de gouvernance à travers un rythme graduel pour la rendre plus participative, en se basant sur une communication visée et ajustée en vue de lier toutes les parties prenantes. Ce modèle nous dirige vers la théorie de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise dite RSE.

La RSE représente un cadre pour l'engagement des entreprises ayant pour finalité de mettre en priorité le développement durable dans leur stratégie, en rendant compatible leurs visions économiques sociales et environnementales avec les objectifs du développement durable.

De même l'intégration de la RSE a modifié grandement le poids relatif de la valeur actionnariale et partenariale dans chaque modèle adopté pour la gouvernance de l'entreprise. Certes, la création de valeur demeure le but ultime des dirigeants, cependant, l'émergence de la nouvelle valorisation des actifs de l'entreprise a favorisé les finalités sociales, environnementales, et économiques.

Concept de la finance durable :

La définition de ce concept fait appel à deux notions faisant partie d'une démarche qui donne un aspect éthique à la finance, ces notions sont: le développement durable et l'investissement socialement responsable.

a. Définition du Développement Durable :

Le Développement Durable se définit comme étant : « *Le développement qui répond aux besoins des générations du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs* »³.

Il y a également d'autres définitions du développement durable, qui montrent les politiques de développement durable. A titre d'exemple, la définition qui le présente comme

² Valin et al., 2006, p. 38

³ Selon le Rapport Brundtland en 1987

un développement qui intègre, les aspects économiques, sociaux, et environnementaux. Cependant d'autres expressions expriment qu'il a pour but d'équilibrer ces aspects économiques, sociaux, environnementaux, parfois même aspects institutionnels ou encore culturels. Le schéma ci-dessous montre les différents aspects du développement durable :

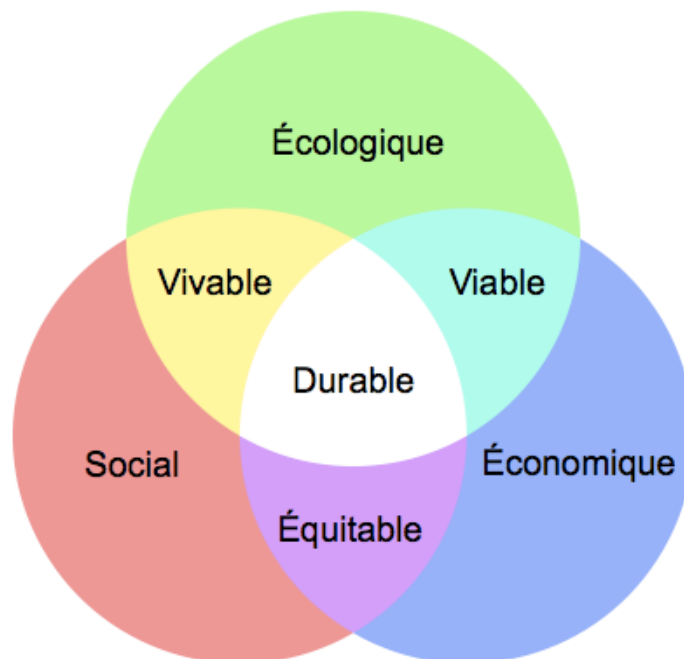


Figure 1 : Schéma conventionnel du développement durable

Finalement, une façon habituelle de définir le développement durable est de renforcer les fondements et les critères doit remplir. A savoir, vision de long terme, vision universelle et globale, principe de précaution, concentration des différentes dimensions et esprit de participation. De ce fait, suite à ces nombreuses définitions, il existe une grande difficulté à établir les critères permettant à plusieurs investisseurs de qualifier leur projet comme conciliable ou au service du développement durable.

b. Définition de l'investissement socialement responsable :

L'ISR est défini selon Novethic comme **l'ensemble des démarches d'intégration de critères extra-financiers aux divers modes de gestion financière**. Egalement, De Brito et al. (2005) donnent presque la même définition en appelant l'ISR « Investissement multicritère ou Investissement Durable » et en le présentant comme **une pratique d'investissement qui intègre des éléments non strictement financiers dans la décision d'allocation des actifs**.

Une autre explication brève donnée par Schueth (2003) souligne que l'ISR est une démarche **d'intégration des valeurs personnelles et sociétales lors de la prise d'une décision d'investissement** et le qualifie « d'Investissement Ethique ».

Tandis que le forum européen de l'investissement durable (Eurosif 2008) présente ce concept comme suit: **«L'ISR est un terme générique qui couvre les investissements éthiques, les investissements durables et tout autre investissement qui combine les objectifs financiers des investisseurs avec une prise en compte des considérations environnementales, sociales et de gouvernance».**

En effet, selon les travaux de la commission ISR de Paris EUROPLACE⁴ l'ISR est présenté comme étant **« une pratique qui recouvre tout mode de gestion, processus d'investissement ou utilisation de ses droits et de son pouvoir d'influence en tant que détenteurs d'actifs qui tente d'intégrer les dimensions extra-financières dans les évaluations des entreprises afin d'appréhender leur risque ou opportunités sociales, environnementales et en matière de gouvernance. Il s'agit donc d'une technique qui ne préjuge pas des préférences particulières de chaque investisseur, particulier ou institutionnel y attache même si le rapprochement avec le concept de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) peut être fait. L'ISR est à l'investisseur ce que la RSE est à l'entreprise : une définition renouvelée de la prise en compte des externalités positives ou négatives de ses objectifs économiques et financiers. »**⁵

Il découle donc de toutes ces définitions, que le terme Investissement socialement responsable⁶ (ISR) est utilisé pour définir les actions du choix des placements, non seulement en fonction de critères financiers à savoir rentabilité élevée ou encore risque réduit, mais en prenant en considération durant le processus de décision des dimensions sociales, morales ou environnementales. Cette pratique a engendré beaucoup de travail du fait qu'elle constitue une réponse efficace à la crise morale du capitalisme, chose qui lui a permis d'avoir un important essor dans le monde actuel. Le but est d'avoir un réel consensus entre la finance et le développement durable⁷.

⁴ Commission ISR sous la présidence d'Antoine de Salins, membre du Directoire des Fonds de réserve pour les retraites (FRR)

⁵ *Observatoire sur la Responsabilité sociétal des Entreprises*, Novembre 2009, page 9.

⁶ Cette expression est la traduction de « Socially responsible investment » en anglais, et qui est remplacée graduellement par le vocable « Sustainable and Responsible investment » en vue d'intégrer la notion du développement durable.

⁷ Il est à noter qu'il y a plusieurs manière d'investir en combinant finance et développement durable ; à savoir les fonds de partage (une part du revenu est restituée à des associations humanitaires), les fonds solidaires

c. Définition de la finance durable :

La finance consiste à aboutir en une utilisation optimale des ressources ou de l'épargne disponible pour pallier aux besoins de financement, c'est une fonction qui intervient dans toutes les décisions importantes qui affectent les différentes structures des organisations.

La conciliation de la finance et des aspects environnementaux sociaux et de gouvernance, faisant critères d'optimalité, est désormais une obligation. Ceci a favorisé l'émergence de la notion de la finance durable, ne serait-ce que pour appuyer la transparence financière et faciliter la transition énergétique.

La finance durable ou sustainable finance en anglais, est une notion souvent employée dans des contextes différents. Néanmoins, on trouve des éléments essentiels dans toutes ses définitions.

Parmi les définitions données à la finance durable: ⁸

«La finance durable est une approche en matière d'investissement et de financement qui se veut à long terme. La prise en compte de critères environnementaux, sociétaux et liés à la gouvernance – appelés facteurs ESG – revêt une importance déterminante dans le processus de décision. En pratiquant la finance durable, on essaie de générer un rendement non seulement financier, mais également social et écologique. »

(fonds d'épargne affectés à sponsoriser des projets environnementaux ou sociaux) ainsi que les produits bancaires à caractère éthique (C'est-à-dire les prêts pour agir contre la pauvreté, ou encore en vue d'accompagner les projets en relation avec la préservation de l'environnement).

⁸Définition fournie par l'organisation faîtière Swiss Sustainable Finance (SSF)

2. Enjeux de la bonne gouvernance et de la RSE

Il est important de souligner que la RSE joue un rôle déterminant dans la gouvernance de l'entreprise. Ceci s'explique par la régulation de la relation de cette dernière avec ses différents partenaires. Dans cette partie nous allons présenter la notion de la RSE, pour ensuite mettre en lumière son impact sur la bonne gouvernance.

a. Emergence du concept de la RSE

Actuellement, le monde connaît des changements économiques et sociaux simultanés, tels que la globalisation des échanges, la multiplication des scandales financiers, l'accroissement de débats sur le comportement éthique des dirigeants et l'évolution du réchauffement climatique. Ces mutations ont favorisé et souligné le fait que l'entreprise en elle-même constitue une affaire sociale à part entière.

La notion de responsabilité sociale de l'entreprise en sigle RSE, vient en réponse à cet enjeu, incorporant des valeurs éthiques aux préoccupations financières et économiques de la société. Ce concept apparu au milieu des années soixante, soit au début du fordisme, dans la littérature consacrée aux entreprises⁹, a connu des changements importants au fil du temps et continue de progresser à la même cadence que l'évolution de la société et de ses ambitions.

Généralement, il n'y a pas de définition universelle ni de critères standards et reconnus de la responsabilité sociale des entreprises. Cependant, la majorité des définitions fournies, dont celle présentée par la commission européenne¹⁰, se mettent d'accord sur le fait que la RSE est un concept qui permet à l'entreprise d'intégrer les différentes préoccupations sociales et environnementales dans ses stratégies et activités.

Il s'agit d'un outil qui permet d'améliorer l'effet négatif que les activités commerciales ou industrielles peuvent avoir sur la société, en se référant aux principes du

⁹ Social Responsibilities of the Businessman de H. Bowen en 1953, et The Responsible Corporation par G Goyder en 1961

¹⁰ La RSE est définie dans le Livre Vert de la commission européenne comme "l'intégration volontaire par les entreprises de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec les parties prenantes".

développement durable. Ceci a stimulé l'apparition de la notion de triple bottom line, qui se base sur le fait que pour atteindre une performance optimale, il est indispensable d'intégrer les dimensions économique, environnementale et sociale dans la politique à long terme de l'entreprise.

En effet, adopter une stratégie RSE qui s'établit sur cette notion de triple résultat, ne signifie pas uniquement être en conformité avec la législation, mais s'inscrit dans un cadre plus large visant à investir surtout dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes. Evidemment, La conformité avec la loi est une obligation. Toutefois, la RSE, relève d'une démarche volontaire et non contraignante, et constitue l'ensemble d'apports supplémentaires des entreprises aux attentes sociales et environnementales. Elle implique une politique de prévention socio-environnementale active permettant d'optimiser les bénéfices de la firme et de développer ses activités, tout en s'alignant sur les textes de réglementation.

b. La RSE comme instrument pour une bonne gouvernance d'entreprise

Après la crise financière de 2007/2008, il y a eu un grand succès des législations et du référentiel que composent les bonnes pratiques en gouvernance, caractérisées par créatrices de valeur durable.

Dans ce cadre, il y a eu beaucoup d'analyses du référentiel de « meilleures pratiques » de gouvernance, qui ont remis en cause la relation qui existe entre la gouvernance, telle que présentée par le courant disciplinaire, et la création de valeur.

Les théories disciplinaires, qui sont la théorie actionnariale et la théorie partenariale sont au cœur du paradigme fonctionnaliste qui est reliée à la littérature économique néoclassique (Ardalan, 2007, p. 508; Bonnafous-Boucher, 2005, p. 39). Suivant ce paradigme, l'agent économique est un être passif, rationnel et égoïste. Son unique intention est de rendre maximale son utilité de la fonction risque/rentabilité. Du moment que chaque agent souhaite optimiser son utilité respective, cela fait donc apparaître des intérêts divergents et conflictuels.

Selon L'approche fonctionnaliste qui est surtout analytique, la gouvernance n'a pour utilité que minimiser les coûts liés aux intérêts divergents des différents partis¹¹.

En fait, la centralité attribuée aux dispositifs de résolution des conflits d'intérêt entre ces différents partis se présente, du côté fonctionnaliste, par l'examen de dysfonctions dans le mode de gouvernance.

Après L'abus et le manque de discipline des dirigeants qui ont conduit aux scandales financiers dans le début des années 2000, la législation et les codes de conduite ont mis le point sur la réduction des coûts associés aux conflits d'intérêt. Ceci en appuyant une surveillance plus développée et une incitation plus adaptée des dirigeants. « *La question de la gouvernance s'inscrivait ainsi dès l'origine dans une perspective de « régulation » du comportement des dirigeants, de définition des « règles du jeu managérial »* ». ¹²

En effet, Jensen et Meckling (1976) remettent en question quelques propositions établies par la théorie néoclassique, ayant pour extrême finalité la maximisation des profits ou de la valeur actuelle de la firme¹³. Ceci notamment par l'étude de la relation principal-agent déployée dans la théorie normative de l'agence. Pour ces théoriciens il est primordial de définir la façon dont les droits de propriété déterminent l'allocation des coûts et des gains entre les principaux participants d'une firme. Ils donnent alors beaucoup d'importance au concept de contractualisation, d'asymétrie d'information et de conflits d'intérêt entre actionnaires et dirigeants.

Quant à la théorie positive de l'agence, elle se base essentiellement sur une nouvelle définition de la firme. Contrairement au courant néoclassique, « [...] la firme est un faisceau de relations d'agence, notion assimilable à celle de nœud de contrats [nexus of contracts] ». ¹⁴ Allant de ce concept, Jensen et Meckling (1976) présentent la relation d'agence comme un contrat alliant les mandants qui sont les principaux ou les actionnaires, et les mandataires qui sont les agents ou les dirigeants. Plus précisément, cette relation d'agence a été découverte par les actionnaires, qui donnent la gestion de l'entreprise à des personnes qualifiées, qui sont les agents, dans le but que ces derniers opèrent pour leurs intérêts.

¹¹ Ardalan, 2007, p. 518; Bonnafous-Boucher, 2005, p. 38.

¹² Charreaux et Wirtz, 2006, p. 298.

¹³ Jensen et Meckling, 1976, tiré de Clarke, 2004, p.59.

¹⁴ Charreaux, s.d. Encyclopédie Universalis

Cette conception contractuelle de la firme prend sa source de la scission du contrôle et de la propriété. « *The separation of ownership from control produces a condition where the interests of owner and of ultimate manager may, and often do, diverge [...]* ». ¹⁵ La démarche décisionnelle est séparée en deux grandes fonctions, qui sont le contrôle et la gestion, et qui sont respectivement assurées par les actionnaires et les dirigeants. Les actionnaires ayant le statut de fournisseurs de capital et de détenteurs de risque résiduel, ils possèdent des responsabilités de contrôle dont la mission d'approuver les projets et de surveiller le management.

Dans un cadre juridico-financier et selon les principes posés par la théorie de l'agence, la gouvernance admet donc l'étude des moyens par lesquels les actionnaires pourvoient un rendement sur leur investissement. Principalement, ces moyens consistent en l'établissement des instruments de gouvernance internes et externes marquant les coûts liés aux différences d'intérêts ou conflits d'agence entre les décideurs et les financeurs.

Les instances politiques et réglementaires désiraient en établissant des standards en matière de gouvernance la réconciliation des intérêts des dirigeants à ceux des actionnaires.

L'importance que détient le concept de la gouvernance se justifie actuellement sur beaucoup de niveaux, parce que justement on considère la gouvernance comme étant partie du modèle fondamental de développement durable.

Il est aujourd'hui admis, en droit comme en gestion, que la gouvernance doit s'analyser d'une manière plus étendue en développant le nombre de parties prenantes à prendre en considération, ceci s'oppose à la théorie restrictive qui fait porter la théorie de l'agence à la gouvernance et qui se résume dans la satisfaction des intérêts des actionnaires.

A la notion de durabilité économique, principe de base de la constitution en société, s'additionnent depuis quelques décennies celles de durabilité sociale et environnementale. Dans le moment actuel, en addition aux enjeux sociaux entre autre les droits de l'homme, le travail des enfants..., on assiste de plus en plus à une raréfaction des ressources naturelles, à une amplification de la pollution et à une courbe régulière croissante de la perte de la biodiversité. Ceci rend de plus en plus impératif pour les dirigeants et les grands investisseurs d'adopter des critères extra-financiers en addition à ceux financiers durant leur processus décisionnel. En n'attribuant d'importance qu'aux actionnaires et en n'appuyant que

¹⁵ Berle et Means, 1932, p. 6

l'augmentation de la valeur de la société par actions dans le marché, les théories financières de la firme dont la théorie d'agence, ne proposent pas le cadre conceptuel le plus adapté pour encadrer et conduire la prise de décision des dirigeants. Cependant, la théorie des parties prenantes est beaucoup plus en adéquation avec les principes de la gouvernance dans une perspective durable.

3. Evolution de la finance durable

a. Facteurs d'évolution de la finance durable

La transition vers une économie durable et responsable se voit accélérer ces derniers temps, à travers notamment la mise en œuvre des objectifs du développement durable. L'évolution et l'essor de la finance durable se justifie donc avec la progression rapide de l'intérêt attribué à la bonne gouvernance, à l'éthique, à la justice social, mais surtout à la qualité environnementale et aux changements climatiques.

i. Fondement et évolution de la justice sociale

Tout d'abords, il serait judicieux de donner une définition de la notion du social. Généralement cette notion peut être abordée selon trois approches:

- Selon la première approche le concept du social étant lié à la notion de politique sociale, ou politique d'assistance sociale désigne tout ce qui se rapporte aux démarches d'aide à la situation des plus démunis.
- Suivant la deuxième approche¹⁶, le concept du social couvre non uniquement la dimension du travail et de la sécurité sociale mais aussi tout ce qui concerne les conditions de vie des individus, et inclut donc le sujet du logement, de l'éducation et de la consommation.
- La troisième approche du social, considère les politiques sociales comme étant des appuis sociaux de la communauté ayant pour finalité de « rendre gouvernable une société ayant opté pour un régime démocratique, dans le cadre d'un système économique libéral »¹⁷. Autrement dit, il s'agit de considérer que

¹⁶ Fournie par Jacques Fournier et Nicole Questiaux dans leur ouvrage « Le Traité du social », et aussi par l'INSEE dans leur revue « Données sociales »

¹⁷ M.TH. Join-Lambert, A. Bolot-Gittler, Ch. Daniel, D. Lenoir, D. Méda, « Politiques sociales », Ed Presses de la FNSP, 1997, p.27.

les hommes d'un même pays sont membres d'une même société, même s'ils ne se connaissent pas.

Le tableau¹⁸ suivant présente d'une façon détaillée les principaux courants intellectuels qui posent l'idée d'un nécessaire rattachement des individus à la société:

	Libertariens	Multiculturalistes	Libéraux	Communautariens
La conception de la société	La société comme association d'individus	La société comme ensemble de communautés distinctes	La société comme association d'individus	La société comme « communauté de communautés »
Les fondations de la société	Les contrats privés	Le contrat social	Le contrat social	Les valeurs morales partagées
Les principes de justice	La liberté absolue La responsabilité individuelle	La liberté L'égal respect des identités (nationales, linguistiques, ethniques et religieuses)	La liberté tempérée par l'égalité (ou équité) La recherche du juste	Le respect des valeurs communes La responsabilité sociale La quête du bien
Le degré d'ouverture des groupes dans la société	Fort	Faible	Fort	Moyen
Le lien entre Etat et nation(s)	Hostilité à l'Etat comme lieu d'intégration de la société mais respect de l'idée nationale	Dissociation de l'Etat et des nations (ou « minorités nationales »)	Identification de l'Etat et de la nation	(variable selon les auteurs)
Le rôle de	Garantir les	Garantir les libertés	Garantir les	Protéger les

¹⁸ Olivier Nay, « Histoire des idées politiques », Ed Dalloz/A. Colin, 2004, p.557

l'Etat	libertés individuelles (Etat « veilleur de nuit »)	individuelles Protéger les droits culturels	libertés individuelles Maintenir l'égalité des chances (tempérer les injustices par le droit)	solidarités et les valeurs communautaires
---------------	---	--	---	---

ii. Histoire et progrès du concept de gouvernance

Au fil des années, le terme Gouvernance, employé tant au niveau économique que politique, a connu des débats très importants sur la scène internationale, pour aboutir à la gouvernance d'aujourd'hui, qui s'intéresse aux interrogations liées aux mécanismes nécessaires à la négociation des différents intérêts de la société.

En fait, La question sur la gouvernance d'entreprise s'est révélée en premier lieu aux Etats-Unis, suite à pleins de scandales financiers et comptables qu'ont connus certaines entreprises, à titre d'exemple Enron, Worldcom, ou Adelphis. C'est à cause de ces scandales que sont apparues les défaillances d'un système de surveillance des directions générales, qui, jusqu'à cette période était présumé le système le plus répandu au monde.

Le tableau suivant donne un aperçu de l'histoire de l'évolution de la forme de gouvernance d'entreprise en fonction des différentes phases du capitalisme.

Période	Phase du capitalisme	Forme de gouvernance
Pendant le XIX ^{ème} siècle et au début du XX ^{ème} siècle	Le capitalisme familial	Durant cette période, les relations qui existaient entre actionnaires et dirigeants étaient très simples, parce qu'ils sont en fait les mêmes personnes. Les entreprises étant souvent fondées par des familles, ces dernières gardaient leurs noms de famille comme marque de société. Il n'y avait pratiquement pas de problèmes de gouvernance, du moment que les dirigeants étaient eux même les propriétaires.

<p>Durant la période qui relie les deux guerres mondiales</p>	<p>Le capitalisme managérial</p>	<p>Ce type de capitalisme se basait sur l'apparition d'un nouveau modèle de régulation et de gouvernance des entreprises. L'émergence de ce modèle était le résultat, d'une transformation des générations, et d'un développement considérable des sociétés anonymes donnant possibilité d'avoir des capitaux émanant d'actionnaires qui n'étaient pas les dirigeants de l'entreprise. De ce fait, les fondateurs des entreprises ne devenaient plus tous leurs dirigeants. La croissance des entreprises reposa donc sur l'ouverture du capital, ce qui a mené à une grande évolution de la bourse.</p>
<p>Des années 1970 aux années 2000</p>	<p>Le capitalisme actionnarial</p>	<p>Cette époque du capitalisme a connu le développement de plusieurs entreprises novatrices reliant richesses et intelligence, grâce à l'expansion de l'utilisation des nouvelles technologies, entre autres les NTIC. Durant cette période il y a eu l'apparition de certaines normes de rentabilité comme la rentabilité financière ou Return On Equity, devant être d'au moins 15 %, chose qui a marqué le retour au pouvoir des actionnaires, et l'approbation de la notion du <i>Corporate Government</i>.</p>
<p>Aujourd'hui</p>	<p>Le capitalisme partenarial</p>	<p>Après de vraies réussites, le capitalisme actionnarial a connu certaines défaillances qui ont stimulé l'apparition du capitalisme partenarial. Ce type de capitalisme se fonde sur le principe d'une gouvernance élargie, qui prends en compte les différentes parties prenantes de l'entreprise à savoir les actionnaires, les salariés, les clients, la société</p>

		et l'environnement.
--	--	---------------------

iii. Histoire du réchauffement climatique

A partir de la fin du XIXème siècle, l'humanité a commencé à réaliser qu'elle fait partie des facteurs responsables de l'accroissement de la concentration du gaz à effet de serre, et plus particulièrement du CO₂ dans l'atmosphère. Ceci a stimulé le réchauffement climatique, qui génère beaucoup d'effets inquiétant l'humanité de l'avenir de la biodiversité dont elle fait partie.

En effet, l'histoire du réchauffement climatique montre le rythme régulier ascendant qu'ont connu les changements climatiques de la planète, et l'intérêt croissant qui leur est accordé. Le tableau suivant montre les principales années marquant la prise de conscience du monde du réchauffement climatique :

Années	Faits marquants
1827	Apparition de la notion « Effet de serre » désignant la rétention partielle dans l'atmosphère des radiations solaires.
1896	Découverte de Svante August Arrhenius que l'industrie qui fait accroître la consommation du charbon stimule l'augmentation du CO ₂ présent dans l'atmosphère terrestre.
1958	Keeling inventa la fameuse courbe de Keeling montrant l'accroissement du taux de dioxyde de carbone. Et de ce fait montra que le gaz à effet de serre ne se limite pas dans les pays ou continents industrialisés, mais se répartit un peu partout dans la Terre.
1967	le Rapport Mc Namara prévoit une augmentation des émissions de gaz à effet de serre de 2.5 °C avant la fin du XXème siècle.
1972	Apparition du rapport « Nous n'avons qu'une Terre » écrit par René Dubos, mettant en lumière l'importance de l'expression « penser global, agir local ». Ce support a été utilisé comme base de la première <u>Conférence des Nations unies</u> sur l'environnement connu également sous dénomination « Sommet de la Terre » qui a eu lieu à Stockholm.

1979	Cette année a été marquée par la Conférence de Genève, et la première sortie du Programme de recherche climatologique mondial.
1987	Apparition d'une définition universelle de la notion du développement durable dans le Rapport Brundtland: « Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs ».
1988	Création du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC). Ce groupe a pour objectif de donner des évaluations précises de la situation des connaissances scientifiques, techniques et socio-économiques concernant les changements climatiques, leurs origines, leurs conséquences potentielles et les stratégies éventuelles.
1992	Connu sous le nom du Sommet de la Terre ou Sommet de Rio de Janeiro, il a été l'occasion d'approuver la création de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC).
1995	Le groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat constate que l'analyse de la situation actuelle suscite un intérêt sérieux de la part de l'humanité sur le climat planétaire.
1997	Signature du protocole de Kyoto engageant les pays industrialisés (38 pays) dans des démarches de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 5.2% à l'horizon 2012.
2005	Ratification du Protocole de Kyoto par 141 pays dont 25% sont des pays industrialisés. Ces derniers sont engagés à travers cette signature à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre, tandis que les pays en voie de développement n'ont que de simples responsabilités d'inventaires d'émissions. Il est à noter que les pays qui diffusent plus du un tiers des gaz à effets de serre dans le monde, qui sont les États-Unis et l'Australie n'ont pas signé ce protocole.
2006	Pour limiter les émissions de gaz à effet de serre, Nicholas Stern évalue cet effort à 500-550 ppm, qui égalise 1% du Produit Intérieur Brut annuel global, et précise que rester passif coûterait à l'humanité 20 fois plus.
2007	Le groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat fournit un

	nouveau rapport résumant que la plupart du développement repéré de la température moyenne de la planète depuis la fin du XIXème siècle est très probablement à l'origine de l'accroissement constaté des gaz à effet de serre émis par l'Homme. Le taux de probabilité est supérieur à 90 %, contre 66 % en 2001.
2008	C'est à Bali, qu'une nouvelle phase de négociations internationales concernant les changements climatiques est ouverte pour initier la COP15 à Copenhague venant en continuité au Protocole de Kyoto qui expire en 2012.
2009	Tenue de la COP15 à Copenhague ayant pour objectif l'aboutissement des négociations internationales à un substitut du Protocole de Kyoto pour la phase post 2012.
2012	Tenue de la COP18 à la capitale de Qatar « Doha » en vue d'élaborer le régime climatique post 2020.
2014	Les risques sont estimés très élevés par le GIEC, qui s'est basé sur des éléments scientifiques, pour déceler les effets de l'augmentation moyenne des températures de +4°C menaçant la biodiversité et la sécurité alimentaire. Son rapport d'évaluation a également porté sur l'adaptation et vulnérabilité par rapport aux risques prévus de perdre jusqu'à 2% des revenus annuels mondiaux.
2015	Cette année a été marquée par l'accord de Paris durant la COP21 adopté par 195 pays ainsi que l'Union Européenne, et qui constitue un tournant dans la lutte contre le réchauffement climatique. Ceci du fait qu'il incite tous les pays du monde sans exception, à diminuer leurs émissions de gaz à effet de serre et à garder le degré du réchauffement climatique en dessous de 2°C d'ici 2100.
2016	Tenue pour la 2eme fois à Marrakech après la COP7, la COP22 avait pour objectif de mettre le point sur les règles d'application de l'accord de paris conclu durant la COP21. Elle a été l'occasion également pour mettre en place une feuille de route pour les années à venir favorisant la promesse d'accélérer le rythme des actions climatiques.
2017	Ayant lieu en Allemagne et plus précisément à Bonn, la COP23 a souligné l'importance de la finance en vue de tenir les promesses d'atténuation et du maintien du degré de réchauffement climatique et concrétiser les engagements qui

	ont été tenus lors de l'accord de Paris.
--	--

b. Contexte actuel de la finance carbone

Comme nous l'avons évoqué précédemment, le monde chemine dorénavant, lentement mais sûrement, vers une économie verte. D'ailleurs on assiste à la naissance d'un nouveau marché de la finance durable, nommé marché du carbone. Pour comprendre le fonctionnement de ce marché, il faut revenir au sommet de Copenhague, et précisément à la COP 15, qui a initié la notion de budget carbone. Ce dernier se définit comme étant le plafond d'émissions de gaz à effet de serre (GES), exprimé en millions de tonnes de CO₂ par an, fixé sur une durée déterminée, afin de permettre un pilotage des évolutions structurelles des émissions de gaz à effet de serre tout en diminuant certains impacts conjoncturels, telles que les variations de rigueur hivernale.

Sur la base de ce système de plafonnement, et sur la base d'un système d'échange des droits d'émission des GES, le marché du carbone a vu le jour. En effet, depuis le 1^{er} Janvier 2005, l'Union Européenne a instauré un système d'échange de quota, qui vise à limiter les émissions de CO₂ des secteurs industriels les plus polluants. Et depuis janvier 2012, les entreprises québécoises, qui innovent dans les technologies propres, et qui parviennent à réduire leurs émissions de GES en dessous du plafond fixé, peuvent vendre le crédit excédentaire sous forme de crédit carbone, tandis que celles qui ne respectent pas leur quota doivent acheter des droits d'émission sur le marché du carbone. Il en résulte donc, que réduire son empreinte carbone est dorénavant rémunéré.

i. Définition de la compensation carbone :

Il s'agit d'une démarche permettant, de mettre en place des projets de réduction ou du maintien du degré carbone en un autre pays, après avoir essayé de réduire ses émissions de GES dans son pays d'origine. Autrement dit, compenser les émissions CO₂ des pays Nord en finançant des investissements dans les pays Sud. Ces investissements se réfèrent à des projets qui concernent surtout l'efficacité énergétique, la valorisation des énergies renouvelables ou encore la reforestation.

Cette approche repose sur le fait que l'effet de serre représente un phénomène qui touche le monde en sa globalité, et qu'une quantité de carbone émise en un lieu peut être compensée par la réduction d'une quantité similaire en un autre lieu.

ii. Les unités de mesure du marché du carbone

- Unité de Quantité Attribuée (UQA) : C'est la quantité d'émissions consacrée aux pays engagés répartie en tonnes d'équivalent CO₂.
- Unité de Réduction des Emissions (URE) : Ce sont les crédits attribués pour des réductions d'émissions effectuées dans le cadre du mécanisme de la mise en œuvre conjointe (MOC). Cette unité est égale à une tonne métrique d'équivalent de CO₂.
- Unité de Réduction Certifiée des Emissions (URCE) : Il s'agit des crédits accordés pour des réductions d'émissions réalisées dans le contexte du mécanisme de développement propre (MDP). Cette unité est égale à une tonne métrique d'équivalent de CO₂.

Partie II : Rôle de la bonne gouvernance en l'évolution des pratiques de la finance responsable et durable au Maroc

1. Evolution des pratiques de bonne gouvernance au Maroc

En 1999, les pays membres de l'OCDE¹⁹ ont approuvé six principes de bonne gouvernance, considérés depuis lors comme référence mondiale. Les six principes se présentent comme suit :

- Mise en place des fondements d'un régime de gouvernance d'entreprise efficace
- Droits des actionnaires et principales fonctions des détenteurs du capital
- Traitement équitable des actionnaires
- Rôle des différentes parties prenantes dans la gouvernance d'entreprise
- Transparence et diffusion de l'information
- Responsabilités du conseil d'administration

Cependant, en 2004, la même organisation, à savoir l'OCDE, vient préciser que lesdits six principes, ne sont que des principes de base, qui ont un caractère évolutif, et qui sont appelés à être revus en fonction des changements que connaît le contexte général. Dès lors, ont surgit de nouveaux principes, dont quelques-uns ont trait à la notion de durabilité, notamment :

- le principe de solidarité (Michel et al., 2009, p. 211-212) qui préconise que la participation à une cause commune est enrichissant, et qu'il faudrait tout engager pour utiliser les ressources naturelles sans compromettre la pérennité pour les générations futures. D'ailleurs, l'économie de l'eau et de l'électricité dans l'entreprise, est une recommandation fondamentale de ce principe.
- les principes du développement durable et de gestion des risques cités par ISO 13000 rédigée en 2005.

¹⁹ L'Organisation de Coopération et de Développement Economique

En outre, dans un essai de définir la bonne gouvernance, l'INERIS²⁰, a affirmé qu'une bonne gouvernance est une gouvernance qui ne viole pas les sept grands principes fixés dans le cadre de l'ISO 26000, publiée en 2010, à savoir : Redevabilité, Transparence, Comportement éthique, Reconnaissance des intérêts des parties prenantes, Respect du principe de légalité, Prise en compte des normes internationales de comportement et Respect des droits de l'homme.

Nous pouvons donc remarquer que l'intégration de la notion de durabilité dans les modèles de gouvernance, n'était pas une initiative découlant des pratiques d'entreprises, mais que c'est plutôt une incitation de la part des organismes officiels afin de pousser les entreprises à prendre en considération le souci écologique. Toutefois, il faut préciser que la majorité de ces principes ne sont pas entièrement respectés par les entreprises. D'un côté, il n'y a aucune obligation légale à les appliquer, d'un autre côté, ils laissent une marge d'interprétation.

Quant au Maroc, avant la rédaction du code marocain des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise, la CGEM²¹ avait mené en 2005 une étude à propos de la gouvernance au Maroc. Ladite étude avait démontré que 94,4 % des dirigeants ont entendu parler des principes de bonne gouvernance. Toutefois, la majorité d'entre eux, méconnaissent le contenu de ce concept. L'étude avait aussi montré la non prise en considération des actionnaires minoritaires par les dirigeants de certaines sociétés cotées.

En ce qui concerne l'appareil législatif en matière de gouvernance, l'étude signale qu'il n'est pas encore bien connu par les dirigeants et qu'il y'a un manque évident d'expertise dans le domaine juridique et de la gouvernance dans les entreprises marocaines.

Par ailleurs, plus de 60% des sociétés cotées ont affirmé qu'elles disposent d'une charte de gouvernance, tandis que le contrôle de vraisemblance montre que ce n'est pas le cas. Il ne s'agit pas de réels codes de gouvernance, mais seulement de conventions ou de simples accords. Ce qui est très risqué pour les parties prenantes. En effet, Les scandales des manipulations comptables qui ont faussé les résultats de sociétés aussi emblématiques qu'Enron ou Worldcom ont inséré, dans beaucoup d'esprits, un doute profond et durablement nocif concernant la fiabilité des chiffres annoncés par les grandes entreprises. De ce fait, bien

²⁰ INERIS (Institut National de l'Environnement industriel et des risques) est un Établissement Public à caractère Industriel et Commercial, placé sous la tutelle du ministère de l'Ecologie, du Développement Durable et de l'Energie, du gouvernement français.

²¹ Confédération Générale des Entreprises du Maroc

qu'il soit nécessaire de laisser une marge d'initiative aux dirigeants de l'entreprise pour mener à bien leurs projets, l'expérience obtenue à travers ces scandales financiers indique, qu'un contrôle est indispensable pour s'assurer qu'ils agissent dans l'intérêt des actionnaires et des investisseurs.

Pour pallier ces risques, le ministère des Affaires économiques et générales et la CGEM ont procédé en 2008 au lancement du Code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise, qui met l'accent sur les principes de gestion et de transparence, sur des normes éthiques qui permettent d'établir une relation de confiance entre l'entreprise et son environnement.

Ledit code vise à améliorer l'information à destination des actionnaires. Il formule un ensemble de recommandations sur la gestion de la société par les dirigeants et sur leur contrôle par l'organe de gouvernance, et ce dans l'objectif de protéger les intérêts des actionnaires et de les rendre aptes à prendre des décisions souveraines. Pour maintenir cette souveraineté, le code insiste sur l'accès des actionnaires aux assemblées générales et sur la communication des informations, et ce, à travers deux supports principaux, à savoir le rapport général annuel, et les sites internet.

Il en découle donc, que la gouvernance d'entreprise, encadrée par la loi, qui prévoit des sanctions, et des règles comptables, standards pour une meilleure transparence, maintiendrait, théoriquement les intérêts des principales parties prenantes.

Jusqu'à ce stade, ou les sociétés marocaines peinaient à appliquer les pratiques de la bonne gouvernance, il n'y avait pratiquement pas de débat concernant la finance durable au Maroc.

On a dû attendre la COP 22, tenue à Marrakech en Novembre 2016, pour mettre en place une feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable. Cette feuille dont l'objectif principal est de favoriser l'émergence d'une finance durable sur le plan régional, s'articule autour de 5 axes majeurs, à savoir l'extension de la gouvernance fondée sur les risques aux risques socio-environnementaux, le développement d'instruments et de produits financiers durables, la promotion de l'inclusion financière, le renforcement des capacités dans le domaine de la finance durable, la transparence et la discipline de marché.

Continuant sur cette lancée, l'AMMC _ avec le soutien d'International Finance Corporation _ a publié le 17 février 2017, un guide visant à favoriser l'émergence du marché des Green bonds sur la place financière Marocaine., à travers la clarification des rôles et des exigences associés à ce type d'instrument financier. Dans le cadre de la symétrie de l'information, et dans l'appui de la bonne gouvernance, ledit guide s'adresse aussi bien aux émetteurs qu'aux investisseurs. Le régulateur a introduit par une présentation des éléments permettant de mieux cerner ce segment du marché de la dette, pour enchaîner ensuite avec une synthèse des principes à respecter pour l'émission. Cette synthèse est répartie en trois parties que nous pouvons résumer dans le tableau ci-dessous :

Les préalables à l'émission	Le Processus d'autorisation	L'information périodique et continue
<ul style="list-style-type: none"> _ Définition des projets, décrire et quantifier leurs impacts. _ Respect des standards internationaux : Green Bond Principles, et Climate Bonds Initiative. _ Instauration d'un climat de confiance avec les investisseurs concernant la sincérité de l'impact écologique des projets. 	<ul style="list-style-type: none"> _ Mêmes diligences applicables aux autres émissions obligataires. _ Certification externe assurant la qualité verte de l'émission. _ Définition claire de la destination des fonds levés. 	<ul style="list-style-type: none"> _ Assurer un certain niveau d'informations qui doivent être disponibles et portées à la connaissance des investisseurs selon une fréquence au moins annuelle et durant toute la vie des titres, notamment : nature des projets financés ou refinancés, Impacts environnementaux de ces projets.

2. Essor de la RSE et de la finance durable : Contexte marocain

a. Genèse de la RSE au Maroc

La Responsabilité sociale des entreprises est un atout supplémentaire qui se base sur une démarche volontaire, visant la conciliation du besoin de création de valeur et des divers objectifs du développement durable.

Au début, la notion de la RSE, a été importée au Maroc grâce aux stratégies d'éthique des multinationales. En d'autres termes, les sociétés mères s'intéressant aux préoccupations sociales et environnementales, ont exigé à leurs filiales qui s'implantent au Maroc d'adhérer aux mêmes démarches de développement durable, en vue de marquer et d'améliorer l'effet qu'a une société sur son environnement.

En effet, une autre manière d'introduction de la RSE, s'est présentée avec l'ambition des entreprises marocaines d'ouverture et d'accès aux marchés étrangers et d'acquisition de nouveaux clients mais aussi de nouveaux partenaires. Et ce, en se procurant une bonne image à travers une gouvernance transparente, une réduction considérable de l'impact négatif des activités de la société sur l'environnement, des achats responsables, et une prise en considération de l'ensemble des relations de l'entreprise avec ses parties prenantes, etc.

Le sujet des pratiques RSE au Maroc est synonyme de normes, programmes et label que les entreprises adoptent pour montrer leur implication sociale, à titre d'exemple le programme du pacte mondial, Les lignes directrices ISO 26000 sur la responsabilité sociétales des organisations et le label RSE de la CGEM²². D'ailleurs, le Maroc a intégré le pacte mondial en 2006 suite à l'annonce du programme intitulé «Développement Durable grâce au Pacte Mondial», ayant pour finalité la promotion de la RSE. Ce projet qui repose sur les principes directeurs de l'OCDE²³ et la stratégie sociale de l'Organisation Internationale du Travail, a été réalisé par le BIT²⁴ et financé par le ministère italien des affaires étrangères.

En outre, la CGEM, montrant son engagement, a conçu le label RSE et la charte de la responsabilité sociale comme référentiel pour constater la conformité avec les objectifs RSE.

Cette charte est le référentiel du Label CGEM pour la RSE. Elle a été rédigée conformément à la législation nationale qu'aux principes des Institutions internationales : l'ONU, OIT, et l'OCDE. Cette dernière ayant été révisée et actualisée le 31 janvier 2017 inclut neuf axes à savoir:

- Respecter les droits humains.
- Améliorer en continu les conditions d'emploi et de travail et les relations professionnelles.
- Préserver l'environnement.

²² Confédération Générale des Entreprises du Maroc

²³ L'Organisation de Coopération et de Développement Economique

²⁴ Le Bureau International du Travail

- Prévenir la corruption.
- Respecter les règles de la saine concurrence.
- Renforcer la transparence du gouvernement d'entreprise.
- Respecter les intérêts des clients et des consommateurs.
- Promouvoir la responsabilité sociétale des fournisseurs et sous-traitants.
- Développer l'engagement envers la communauté.

Le nombre des entreprises adhérant à ce label RSE de la CGEM n'a pas cessé d'augmenter dans les dernières années. En effet, la liste des membres du club RSE de la CGEM s'est grandement allongée, allant de 2 entreprises lors de la création du label en 2007, à plus de 90 membres actuellement dont à peu près la moitié sont filiales de groupes. La courbe ci-dessous représente l'évolution du nombre d'entreprise labélisée RSE durant la période entre 2007 et 2016 :

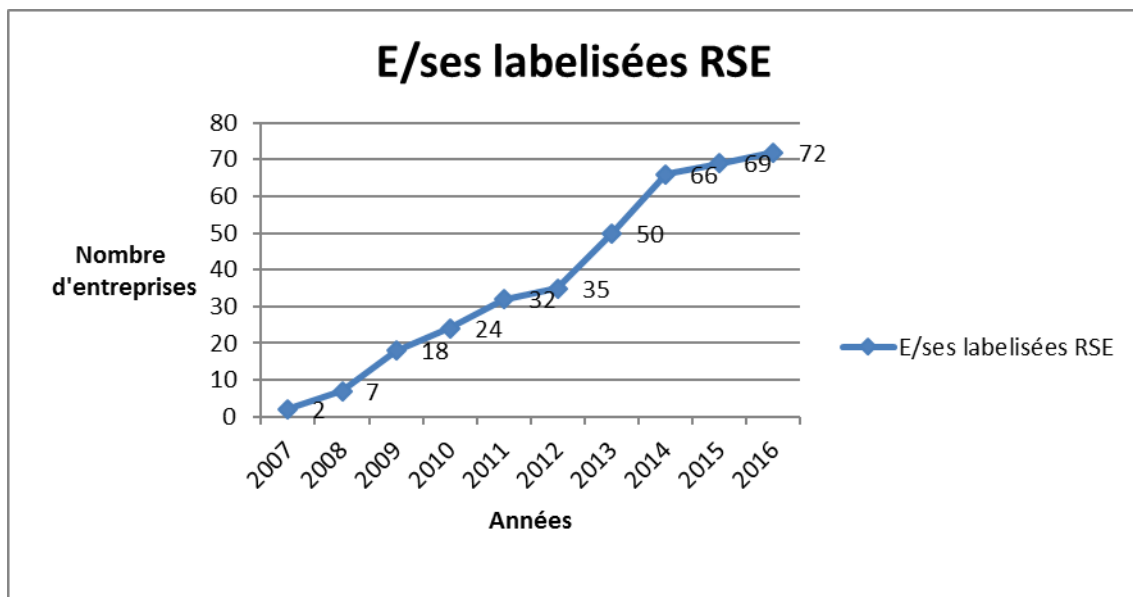


Figure 1 : Evolution du nombre d'entreprises labélisées RSE au Maroc

Cette procédure de labellisation permet aux entreprises de formaliser leurs engagements, de mesurer leur progrès et de faire connaître leurs performances.

Ce label est accordé pour une durée de 3 ans, avec une évaluation de suivi à 18 mois. Son renouvellement se fait sur a l'aide d'une évaluation récente permettant de relever le progrès, l'amélioration des pratiques et le développement de la performance globale de l'entreprise.

b. Contexte actuel de la Finance durable au Maroc

Effectivement, l'implication du Maroc dans l'économie internationale ainsi que l'émergence de certains accords commerciaux aux cours des deux dernières décennies ont apporté aux entreprises des occasions importantes pour franchir de nouveaux marchés. Toutefois, ces accords comprennent des normes et obligations, qui présentent de grands défis non seulement pour le Maroc mais aussi pour les entreprises concernées. C'est pour cette raison que l'économie marocaine devrait désormais s'appuyer sur certaines exigences en matière de qualité, de sécurité, d'innovation, de compétitivité, de contrôle d'impact écologique et de respect des droits sociaux.

La finance durable au Maroc demeure donc un marché assez jeune, dont le nombre des acteurs est faible. Néanmoins, c'est un marché qui ne manque pas de promesses du fait que notre pays s'engage solidement, dans les initiatives à portée environnementales et sociales, et ce, dès le début du 21ème siècle. D'un point de vue écologiques, c'est en grande partie grâce à l'accord de Marrakech_ lors de la COP 7 en 2001 _ que des règles d'application et des modalités ont été mises en œuvre, pour la ratification du Protocole de Kyoto par de nombreux pays. Egalement, ayant récemment accueilli la COP 22, le Maroc vient de se mettre comme objectif, la réduction de 13% de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030. Dans ce contexte, le Maroc bénéficie d'un appui budgétaire international, via notamment le Fonds Vert pour le climat. Par ailleurs, le conseil d'administration du Groupe de la Banque Africaine de Développement vient d'exécuter en Octobre dernier, la première tranche d'un financement de 132 millions de dollars au profit du Maroc, destiné à renforcer la croissance économique verte du pays à travers la mise en œuvre de la 2ème phase du Plan Maroc Vert.

En outre, suite à l'entrée en vigueur de la loi de protection de consommateur en 2011, les entreprises marocaines, sont plus ou moins forcées à garantir plus de transparence, vis-à-vis de leurs partenaires. D'ailleurs, plusieurs mesures ont déjà été prises dans ce sens, notamment, l'incitation à l'adoption des normes ISO 14001, OHSAS 18001, et ISO 26000. Il faut noter que cette dernière est la source d'inspiration des grandes lignes de la charte de responsabilité sociale adoptée en 2006.

3. Perspectives d'évolution des pratiques de bonne gouvernance et de la finance responsable au Maroc

Dans son discours prononcé devant le Sommet de l'ONU sur les Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD) qui s'est tenu à New York du 20 au 22 septembre 2010, le Roi Mohammed VI a précisé qu'il importe d'amorcer un effort de réflexion prospective et d'anticipation par rapport à la période post-2015, dans le but de mieux nous préparer à relever les nouveaux défis à venir, et d'œuvrer pour la consolidation d'un modèle harmonieux et solidaire de développement humain durable, et ce, dans le cadre d'une gouvernance mondiale aussi équitable qu'efficace.

Actuellement, la croissance économique et le développement humain au Maroc continuent à supporter les retombées de la période de l'endettement et de l'ajustement structurel des années 80-90. Toutefois, un processus de réformes a été initié afin de lutter contre les inégalités sociales, et de démocratiser le système institutionnel de gouvernance. Tandis que d'importantes avancées ont été graduellement réalisées sur la voie de ces objectifs, le Maroc connaît l'émergence d'une nouvelle génération soucieuse de l'économie verte, et aspirant à moderniser leur modèle de consommation.

En effet, les rapports entre l'environnement et le développement sont divers. D'ailleurs, la disponibilité des ressources naturelles a beaucoup contribué au développement socio-économique au Maroc. Mais ce développement ne peut être durable tant qu'il n'est pas accompagné d'un investissement de grande envergure en terme de gouvernance, et dans les ressources humaines et ce, afin de consolider la conscience éco-citoyenne.

Dans ce cadre le Maroc cherche de plus en plus à améliorer son efficacité énergétique. Cette dernière est un synonyme de meilleure gouvernance, invitant à une coordination, une harmonisation et une mise en synergie des actions entre les différents intervenants publics et

privés.²⁵ Dans un souci d'un développement durable, le Haut-Commissariat Au Plan a dressé trois scénarios alternatifs pour déterminer comment le Maroc pourra atteindre une meilleure efficacité énergétique à l'horizon 2030. Le tableau ci-dessous résume les conditions prévues par les trois scénarios :²⁶

	Scénario de référence (S1)	Scénario de volontarisme énergétique (S2)	Scénario de régionalisme ouvert (S3)
Croissance économique	Tendancielle (4%)	Forte (5%) Endogène	Forte (5%) Exogène
Relations internationales	Globalisation	Globalisation	Régionalisation
Consommation d'énergie e 2030	48 Millions de TEP	84 Millions de TEP	106 Millions de TEP
Développement durable	Difficile	Positif	Très Positif
Effort économique	Normal	Exceptionnel	Partagé dans la région
Nouvelles technologies	Eolien, Biomasse, Solaire	Eolien, Biomasse, Solaire, Nucléaire	Eolien, Biomasse, Solaire, Nucléaire

Dans le cas du scénario de référence S1, avec la continuation de l'augmentation des prix du pétrole, il serait difficile pour le Maroc de poursuivre son processus de croissance économique modérée. Le HCP recommande alors comme mesure de réduire sensiblement la dépendance extérieure du Maroc en limitant son importation d'énergie grâce à la production d'énergies renouvelables, et en développant l'énergie nucléaire ainsi qu'une activité marocaine d'extraction d'énergies fossiles. Cette mesure est en fait déjà retenue par l'actuelle stratégie du Centre de développement des énergies renouvelables dont l'objectif est de porter la part de ces énergies dans la consommation du Maroc à 42 % du mix énergétique du royaume d'ici 2020, puis à 52 % d'ici 2030. Elle est actuellement de 26 %. Le Maroc dispose

²⁵ Haut-Commissariat au Plan ; *Prospective Maroc 2030 : Energie 2030, quelles options pour le Maroc ?*; Page 59 ; 10/08/2011

²⁶ Haut-Commissariat au Plan ; *Prospective Maroc 2030 : Energie 2030, quelles options pour le Maroc ?*; Page 70 ; 10/08/2011

en effet d'importantes sources d'énergies renouvelables, particulièrement pour le solaire et l'éolien au niveau des zones côtières qui s'étendent sur 3500 km. Aujourd'hui son rayonnement solaire moyen est estimé à 5 kWh/m² par jour et son potentiel éolien à plus de 6000 MW.

Parmi les programmes gouvernementaux fondateurs de cette stratégie, le Programme solaire marocain qui a pour objectif de mettre en service 2000 MW à l'horizon 2020. Il comprend à titre d'exemple la construction de la plus grande centrale solaire thermique du monde avec une capacité de 582 MW. En ce qui concerne l'éolien, le plan de développement national, prévoit un objectif analogue à celui de la branche solaire, et a déjà permis la mise en service de plusieurs fermes éoliennes dont la plus grande centrale éolienne d'Afrique inaugurée fin 2014. En outre, le Projet éolien intégré lancé en 2014 par l'Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable (ONEE) devrait, aboutir à la réalisation de cinq parcs éoliens supplémentaires entre 2017 et 2020 pour une puissance cumulée de 850 MW.

Répondre au défi de l'énergie nécessite donc un important effort économique national. Cet effort serait d'autant plus considérable dans les scénarios alternatifs S2 et S3, mais avec une intensité plus forte dans le scénario S2, et ce, car il existe une différence de base entre les deux scénarios.

Dans le scénario S2, le Maroc fait face au défi énergétique en solitaire, ce qui requiert la mise en place d'un processus d'investissements massifs en énergie, tandis que dans le scénario S3, il le fait conjointement avec ses voisins maghrébins et européens.

Le HCP considère que le scénario S3 est plus intéressant pour le Maroc sur de nombreux plans. D'une part, les coûts de la transition énergétique connaîtront une baisse, alors que le territoire des projets co-développés connaîtra un élargissement considérable. D'autres parts, il favorise l'émergence d'un modèle de développement plus durable à l'aide de l'évolution des prix, des valeurs et des technologies, et participe à la définition d'une géographie économique Méditerranéenne, nouvelle et compatible avec le processus de globalisation financière et économique. Toutefois, les conditions institutionnelles ne sont pas encore remplies pour ce modèle, car ni l'UMA, ni les accords euro-méditerranéens n'assurent pour l'instant un cadre approprié pour cette option. Le HCP recommande donc dans ce cas, de faire une réflexion commune pour relancer le processus d'intégration de la Méditerranée occidentale et créer une zone régionale émergente.

Une stratégie à moyen terme conforme à ces prévisions a été définie. Elle vise à assurer la sécurité d'approvisionnement, la diversification des formes et des sources d'énergie, la disponibilité de l'énergie au meilleur coût, la généralisation de l'accès à l'énergie, la préservation de l'environnement et le renforcement de la sécurité et du contrôle technique des installations énergétiques ainsi que la maîtrise de l'énergie. Cependant, le HCP estime qu'il serait temps de remettre à l'étude le développement éventuel d'une centrale nucléaire, et de commencer à dessiner une stratégie d'ensemble pour l'énergie du Maghreb et de l'Europe voisine, si le Maroc veut éviter de rester à l'écart de la convergence économique avec les pays industriels avancés. A l'état présent du développement, toujours selon l'étude du HCP, le Maroc ne peut envisager une croissance accélérée sans l'accompagner d'une augmentation considérable de la consommation d'énergie. Restreindre cette consommation causerait automatiquement une limitation de la croissance et du développement humain et durable.

Néanmoins, devant les dérèglements des changements climatiques, le Maroc est tenu de rationaliser sa consommation de ressources et ses émissions des G.E.S, même si ces dernières sont insignifiantes sur le plan mondial.

A cet effet, en plus des stratégies énergétiques citées ci-dessus, des stratégies pour entamer une croissance verte dans les secteurs du transport, de l'industrie, du bâtiment et des déchets solides commencent à connaître un début de réalisation. En effet, la stratégie des énergies renouvelables, qui s'inscrit dans les Objectifs du Développement Durable (ODD), a pour objectif d'accompagner la croissance tendancielle dans le bâtiment, l'industrie et le transport par une réduction des émissions de CO₂ de 18 millions de tonnes à l'horizon 2020, et de réaliser une économie d'énergie de 12% d'ici 2020 et 15% d'ici 2030.

Par ailleurs, face aux changements climatiques, le Maroc devrait relever un autre défi. Il devrait opter pour une gestion intégrée des ressources en eau dans la perspective d'assurer une solidarité spatiale amont-aval et intergénérationnelle privilégiant le temps écologique dans la planification, et ce surtout en réduisant l'envasement des barrages. Ceci permettra de gagner un potentiel d'irrigation de l'ordre de 10 000 hectares par an.

Le Maroc devrait aussi lutter contre les tendances de dégradation par la réduction des pertes en terres de 30 à 50%, et chercher à réorienter le modèle d'exploitation des terres agricoles vers un respect des écosystèmes naturels, et ce dans un souci du développement

durable prenant en considération les effets de la sécheresse, et les inégalités potentielles entre les régions et les générations.

Par ailleurs, la reconstitution de ces écosystèmes peut atteindre 5% d'ici 2030 grâce à la gestion durable des écosystèmes forestiers prévue par le plan directeur de reboisement, le plan directeur de lutte contre les incendies, et la stratégie nationale de la santé des forêts.

Enfin, grâce à l'adaptation de ces stratégies sectorielles aux effets des changements climatiques, et au choix d'un modèle de production à base d'énergie propre, le Maroc pourrait inscrire son modèle de croissance dans une perspective de durabilité tout en soulignant son engagement à associer ses efforts à ceux de la communauté internationale.

Conclusion

Les efforts durant ce travail de recherche visent à consolider la représentation du système économique et financier de l'entreprise et les liens théoriques entre ce dernier et le développement durable afin d'assimiler les mécanismes liant la sphère économique et la sphère éthique à l'intérieur de l'économie tant au niveau national qu'international, eu égard à l'importance cruciale que revêt la dimension socio-environnementale dans le monde.

Comme cela a déjà été mentionné ci-dessus, notre document vise à présenter de manière concise notre vision suite au survol de la situation de la gouvernance au Maroc. Nous avons présenté en premier lieu les enjeux de la gouvernance et de la finance durable, en détaillant les définitions des concepts clés, mais aussi en abordant le contexte de la bonne gouvernance et de la RSE au niveau mondial ainsi que l'évolution de la finance durable.

Notre deuxième partie a été consacrée à la présentation du rôle de la bonne gouvernance en l'évolution des pratiques de la finance responsable et durable au Maroc, et a été divisée en trois sections. La première concerne l'évolution des pratiques de bonne gouvernance au Maroc, la seconde a été dédiée à l'éclaircissement de l'essor de la RSE et de la finance durable dans le contexte marocain, et dans la dernière section nous avons essayé de lever le voile sur les perspectives d'évolution des pratiques de bonne gouvernance et de la finance responsable au Maroc.

Etant donné que l'évolution des pratiques de bonne gouvernance a contribué fortement en l'essor de la finance durable, le management du développement durable, de l'immatériel ou plus précisément du renouvellement stratégique est devenu une discipline de premier ordre pour les entreprises marocaines.

L'amélioration des pratiques de bonne gouvernance, en la conciliant aux objectifs de développement durable, est alors une nécessité stratégique pour les entreprises qui veulent faire face aux nouveaux défis et rester compétitives dans un environnement à concurrence accrue.

Références :

« COP22: une feuille de route pour l'émergence d'une "finance verte" », <http://www.menara.ma/fr/actualite%C3%A9s/economie/2016/11/14/2050086-cop22-une-feuille-de-route-pour-l%E2%80%99%C3%A9mergence-d%E2%80%99une-finance-verte.html>

«Label RSE de la CGEM : RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES», <https://rse.cgem.ma/>

«Novethic : Accélérateur de transformation responsable», <https://www.novethic.fr/actualite/finance-durable.html>

Abdelbari EL KHAMLICHI, «Éthique et performance: le cas des indices boursiers et des fonds d'investissement en finance islamique», Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I, 2012, <http://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00773171/>

AIT MHAMED HIND, «RSE au Maroc : état des lieux et perspectives de développement», – Compte-rendu du webinaire du 22/11/2014.

Anas Hassy, «Bank Al-Maghrib : Cap sur la finance durable», le 2 Juin 2015, <https://www.lereporter.ma/actualite-finance/bank-al-maghrib-cap-sur-la-finance-durable/>

Bauman Zygmunt, «L'éthique a-t-elle une chance dans un monde de consommateurs ? », Flammarion, collection Climats, Paris, 2009

Bénassy-Quéré, J.LeDuigou, «Ethique et crise financière, Broché», 2009

BURLACU, Radu, Isabelle GIRERD-POTIN, et Denis DUPRE, «Y a-t-il un sacrifice à être éthique? » Une étude de performance des fonds socialement responsables américains, Banque et Marché 69, 2004, pp 5–13

Caring for climate series, « Les marchés du carbone expliqués » Publié par le Bureau du Pacte Mondial de l'ONU, Juillet 2009

CDVM, *News letter N° 13*, 1er trimestre 2013, www.cdvm.gov.ma

Christophe Revelli, Jean-Laurent Viviani, «*Performance financière de l'investissement socialement responsable : une méta-analyse*», *Finance Contrôle Stratégie*, Pages : 15-4, 2012, <http://fcs.revues.org/1222>

Daumas, Jean-Claude, «*La gouvernance des entreprises à la française : le modèle et l'histoire*», *Comptabilité - Contrôle - Audit*, vol. tome 11, no. 3, 2005, pp. 167-178.

DE BRITO, César, Jean-Philippe DESMARTIN, Valéry LUCAS-LECLIN, et François PERRIN, «*L'investissement socialement responsable*», Paris: Economica, 2005

Deborah Murphy, John Drexhage, Peter Wooders, «*Les mécanismes internationaux du marché carbone au sein d'un accord post 2012 sur les changements climatiques* », Mai 2009.

DEJEAN Frédérique, «*Contribution à l'étude de l'investissement socialement responsable : Les stratégies de légitimation des sociétés de gestion*», *Business administration*, Université Paris Dauphine, Paris IX, 2004, <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00731703>

Dennis R. Fox, «*The Law Says Corporations are Persons, but Psychology Knows Better*», *Behavioral Sciences and the Law*, 14, 339-359, 1996

Fabrice Kom Tchunte, «*La finance carbone, les politiques écologiques et l'Afrique dans tout ça?* », septembre 2010

FELLAJI, A.BELKHEIRI, «*La performance de l'investissement socialement responsable (ISR) au Maroc*», <http://www.mondesendveloppement.eu>

Filippi Charles Henri, «*L'argent sans maitre*», Descartes et Cie, Paris, 2009

Frédérique Déjean, «*L'investissement socialement responsable : Une revue de la littérature*», Université Paris Dauphine – CREFIGE

GIAMPORCARO Stéphanie, «*L'investissement socialement responsable entre l'offre et la demande : analyse et enjeux de la construction sociale d'une épargne politique*», Thèse de doctorat de Sociologie, Université René Descartes Paris V, 2006, <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00357511>

Giraud Pierre- Noël, «*Faut- il condamner la spéculation ?* », Alternatives Économiques, n°204, juin 2002

Institut International de l'Ingénierie de l'eau et de l'environnement, « *Les mécanismes de compensation carbone : les crédits Carbone* », Juin 2009

Jacques Rancière, «*PROGRES HISTORIQUE ET JUSTICE SOCIALE*», Ensemble n°79, journal des adhérents de la CGT, 24 juin 2015.

Kornydwen, « *Finance carbone : mode d'emploi* », Mai 2007

KROLL Matthias, «*Financer les fonds verts pour le climat : Comment les banques centrales peuvent contribuer à rester sous l'objectif des 2°C en acquérant les obligations vertes ?*», Word Future Council, Future Finance – Policy Brief, N°1, Avril 2015

Mino Randrianarison, « *Les différents marchés de carbone et leurs fonctionnements* »

Patrick d'Humièrre, « *Le développement durable va-t-il tuer le capitalisme ?* » : *Les réponses de l'éco-capitalisme*, Broché, 2010

Perrot Étienne, « *Le risque au cœur de l'éthique financière, Finance & Bien Commun* », 2/ 2008 (No 31-32), p. 119-128

Rapport du Comité catholique contre la faim et pour le développement, «*L'économie déboussolée: multinationales, paradis fiscaux et captations de richesses*», 7 décembre 2010, sur le site CCFD – Terre solidaire: <http://ccfd-terresolidaire.org>

Revelli Christophe, Viviani Jean-laurent, «*Les déterminants de l'effet de l'ISR sur la performance financière : une analyse statistique de la littérature empirique*», Management & Avenir 4/2011 (n° 44), p. 34-59, www.cairn.info/revue-management-et-avenir-2011-4-page-34.htm

Salma DAMAK-AYADI, Yvon PESQUEUX, «*La théorie des parties prenantes en perspective*», Centre de Recherche Européen en Finance et en Gestion (C.R.E.F.I.G.E.), Université de Paris IX Dauphine

SCHNEIDER-MAUNOURY, Grégory, «*Dossier - ISR: un engagement durable - l'analyse extra-financière peut compléter ou améliorer l'analyse financière*», *Analyse Financière* n° 24, 2007, pp 15-16.

Stefan Ambec, «*L'innovation au service de l'environnement et de la performance économique* », *Recherches en économie et sociologie rurales*, INRA Sciences Sociales, N°6/07 – Février 2008

Steve May, George Cheney, Juliet Roper, «*The debate over corporate social responsibility*», Oxford University Press, 2007

Vanessa Serret, Sylvie Berthelot, «*Activisme actionnarial et responsabilité sociale des entreprises au Canada : Analyse des résolutions soumises par les actionnaires entre 2000 et 2011*», *Comptabilité sans frontières*, The french connection, Mai 2013, Canada, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-01002373>

VOISIN, Stéphane, Valéry LUCAS-LECLAIN, «*L'ISR à la croisée des chemins: pour une performance responsable*», *Responsabilité et Environnement* n° 50, 2008, <http://www.anales.com/re/2008/re50/Voisin.pdf>

WIEDEMAN-GOIRAN, Thierry, Servane PFISTER, «*Modèles sociaux et ISR*», *Revue d'économie financière* 85, n° 4, 2006, pp 29–40

Xavier Timbeau, Interview : «*Quels nouveaux horizons pour le capitalisme ?* », *Le monde*, 09-11-2005, http://www.lemonde.fr/economie/chat/2005/10/25/quels-nouveaux-horizons-pour-le-capitalisme_703351_3234.html#Q7fye7ABcEFGjcTY.99