

## **Le nexus financement innovant–durabilité dans le tourisme marocain : architecture, instruments et implications managériales**

### **The innovative financing-sustainability nexus in Moroccan tourism: architecture, instruments and managerial implications**

**ESSAMI CHARIFA**

Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales  
Université Cadi Ayad Marrakech. Maroc

Laboratoire LIRE-MD (Laboratoire des Etudes Interdisciplinaires de Recherche et d'étude en Management et Droit de l'entreprise)

**SIDI MOHAMED RIGAR**

Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales  
Université Cadi Ayad Marrakech. Maroc

Laboratoire LIRE-MD (Laboratoire des Etudes Interdisciplinaires de Recherche et d'étude en Management et Droit de l'entreprise)

**Date de soumission** : 21/11/2025

**Date d'acceptation** : 17/01/2026

**Pour citer cet article** :

ESSAMI. C. & RIGAR. S.M. (2026) « Le nexus financement innovant–durabilité dans le tourisme marocain : architecture, instruments et implications managériales », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 7 : Numéro 2 » pp : 188- 204.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



## Résumé

Cet article propose un cadre analytique reliant instruments hybrides de financement (subventions, garanties, prêts verts, cofinancements) et adoption des pratiques ESG par les grands opérateurs touristiques au Maroc, dans le contexte de la feuille de route 2023–2026 et de l'intégration aux cadres internationaux de finance verte, tel que défini par l'OCDE dans son rapport sur la finance de transition (OCDE, 2021). Il formalise une chaîne de causalité allant des politiques publiques ciblées à la performance économique et environnementale, en mobilisant les dispositifs nationaux (Go Siyaha, Cap Hospitality, banque de projets SMIT) et les partenariats UN Tourism/IFC, tout en positionnant l'efficacité énergétique, la gestion de l'eau et l'adaptation côtière comme priorités d'investissement à grande échelle, inspirées des analyses sectorielles de la Banque mondiale sur la résilience touristique en Afrique du Nord (Banque mondiale, 2022). Il discute les contraintes structurelles hydriques et climatiques, en s'appuyant sur les travaux de l'IPCC sur les vulnérabilités côtières au Maroc (IPCC, 2022), précise les implications managériales pour réduire le WACC via portefeuilles d'investissements verts et reporting ESG normalisé, conformément aux recommandations de l'IFC sur l'investissement prêt à l'emploi (IFC, 2023), et identifie des perspectives de recherche sur l'évaluation d'impact et les conditions de blended finance sectorielles, en lien avec les études empiriques de Boubakri et al. (2020) sur l'impact ESG sur le coût du capital dans les secteurs émergents.

**Mots clés :** Tourisme durable ; Financement innovant ; Blended finance ; Efficacité énergétique ; Gouvernance de destination.

## Abstract

This paper develops an analytical framework linking hybrid financing instruments (grants, guarantees, green loans, concessional co-finance) to ESG adoption by large tourism operators in Morocco, within the 2023–2026 national roadmap and international green finance frameworks, as outlined in the OECD's sustainable finance guidelines (OECD, 2021). It sets a causal chain from targeted public policy to economic and environmental performance, leveraging national instruments (Go Siyaha, Cap Hospitality, SMIT project pipeline) and the UN Tourism/IFC partnership, while prioritizing energy efficiency, water management, and coastal adaptation at scale, drawing from World Bank assessments on North African tourism resilience (World Bank, 2022). Managerial implications include lowering WACC via green investment portfolios and standardized ESG reporting, aligned with IFC's investment readiness tools (IFC, 2023); research gaps concern impact evaluation and sector-specific blended finance terms, informed by empirical studies like Boubakri et al. (2020) on ESG effects in emerging markets.

**Keywords:** Sustainable tourism; Innovative finance; Blended finance; Energy efficiency; Destination governance.

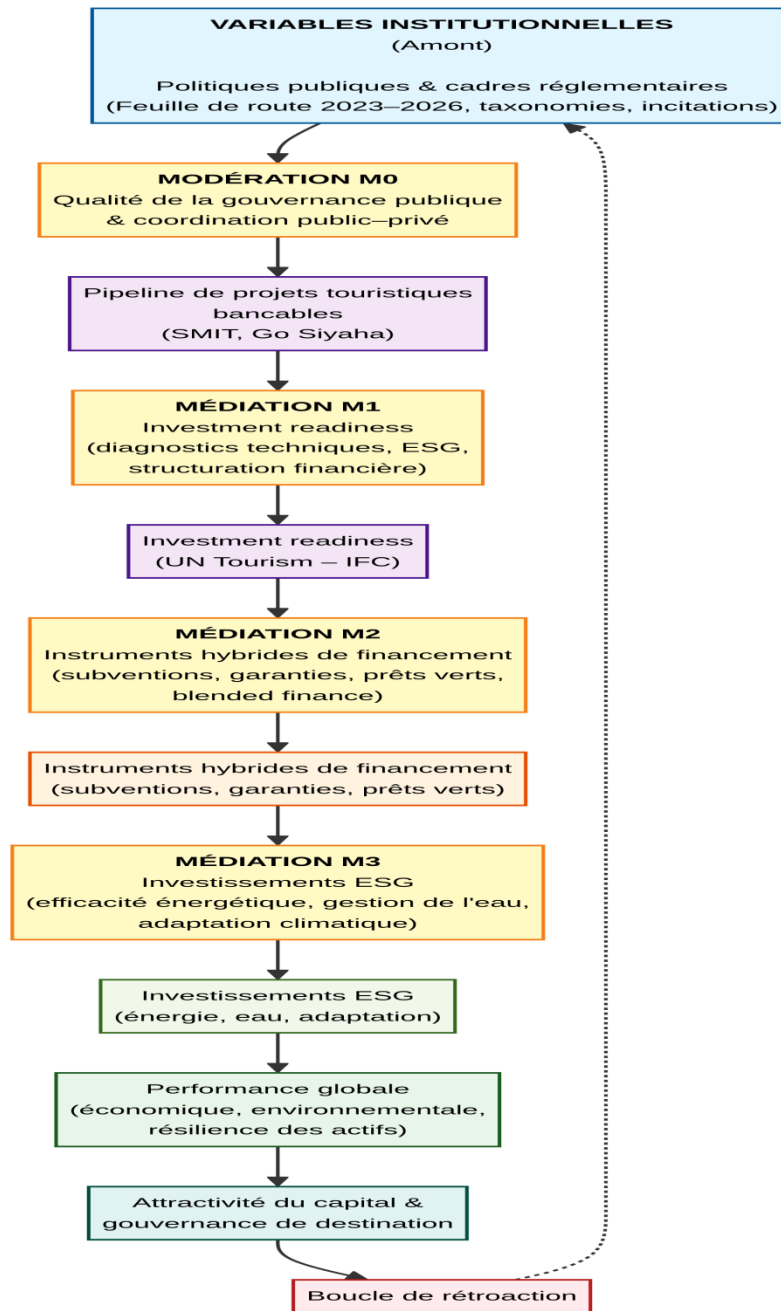
## Introduction et Problématique

Le tourisme marocain connaît une phase d'accélération de l'investissement post-2023, sous contrainte de matérialité climatique et hydrique, comme documenté dans le rapport de l'UNWTO sur la reprise post-pandémie en Méditerranée (UNWTO, 2023). L'enjeu central – ou problématique – réside dans la nécessité de démontrer comment une stratégie de financement innovante peut internaliser l'ESG (Environnemental, Social et Gouvernance) comme levier de compétitivité et de résilience, du design des politiques au closing financier, en s'inspirant des théories des capacités dynamiques de Teece et al. (1997) appliquées au contexte touristique durable. Cette problématique émerge d'un contexte où le secteur touristique, pilier économique du Maroc, fait face à des défis structurels : vulnérabilités hydriques et climatiques qui menacent la durabilité des infrastructures hôtelières et des destinations côtières, tout en exigeant une transition vers des modèles verts pour aligner le pays sur les agendas internationaux de finance durable (OCDE, 2021 ; IPCC, 2022).

L'article articule une lecture « architecture–instruments–déploiement » qui intègre la feuille de route 2023–2026, les dispositifs Go Siyaha/Cap Hospitality et la banque de projets de la SMIT, avec l'outillage UN Tourism/IFC d'« investment readiness », tel que décrit dans le guide conjoint UN Tourism-IFC pour l'Afrique du Nord (UN Tourism & IFC, 2024). Après un cadre analytique et une hypothèse directrice, l'analyse est organisée thématiquement en trois sections : (i) le cadre théorique et analytique, (ii) les politiques publiques et dispositifs nationaux, et (iii) les implications managériales et contraintes structurelles. Chaque thème est traité de manière systématique, avec une synthèse des résultats pertinents, avant une conclusion globale.

### 1. Méthodologie

Cette étude adopte une approche conceptuelle et analytique qualitative, s'appuyant sur une revue de littérature interdisciplinaire (théories de la finance durable, capacités dynamiques et gouvernance ESG) et une analyse documentaire des politiques nationales et internationales. Les sources incluent des rapports institutionnels (OCDE, IFC, UNWTO, Banque mondiale) et des études empiriques récentes sur les impacts ESG dans les secteurs émergents. La méthodologie structurelle repose sur la formalisation d'une chaîne de causalité, validée par des ancrages conceptuels sectoriels, pour modéliser le nexus financement-durabilité sans recours à des données empiriques primaires, ce qui constitue une limite reconnue pour des travaux futurs.



**Figure 1. Schéma conceptuel du nexus financement innovant–durabilité dans le tourisme marocain : relations causales, médiateurs et modérateurs**

Le schéma conceptuel proposé distingue clairement les relations causales directes, les mécanismes de médiation et les effets de modération. L'« investment readiness » et les instruments hybrides de financement jouent un rôle médiateur central dans la transformation des orientations publiques en performances économiques et environnementales. Par ailleurs, la qualité de la gouvernance, la matérialité ESG sectorielle et la vulnérabilité climatique territoriale modèrent l'intensité et l'efficacité de ces relations, soulignant le caractère contingent et contextuel du nexus financement–durabilité dans le tourisme marocain.

### **Modérateur M1 – Gouvernance et coordination**

La qualité de la gouvernance publique et de la coordination public–privé **modère positivement** la relation entre politiques publiques et constitution d'un pipeline de projets bancables.

### **Modérateur M2 – Matérialité ESG sectorielle**

La matérialité ESG spécifique au tourisme (eau, énergie, climat) **renforce** l'impact des instruments hybrides sur la performance financière et environnementale.

### **Modérateur M3 – Vulnérabilité climatique territoriale**

Le degré de vulnérabilité hydrique et climatique des destinations **modère** l'efficacité des investissements ESG sur la résilience et la valeur des actifs touristiques.

## **Positionnement épistémologique**

Cette recherche s'inscrit dans un positivisme aménagé à dominante pragmatique, mobilisant des cadres théoriques éprouvés de la finance durable et de la gouvernance ESG afin de produire un modèle analytique orienté vers l'aide à la décision publique et managériale. L'objectif n'est pas de tester empiriquement des relations causales, mais de structurer un cadre interprétatif robuste permettant de comprendre les mécanismes par lesquels les instruments de financement innovants favorisent la transition durable du tourisme marocain. Cette posture privilégie l'utilité opérationnelle des connaissances produites, tout en conservant une exigence de cohérence conceptuelle et de traçabilité scientifique des sources mobilisées.

## **2. Organisation Thématique**

### **2.1. Thème 1 : Cadre Théorique et Analytique**

#### **2.1.1. Hypothèse Directrice**

La disponibilité d'instruments hybrides de financement réduit le coût marginal des green capex et favorise l'adoption des pratiques ESG à l'échelle des grandes entités, améliorant compétitivité, accès au capital et résilience aux risques climatiques et hydriques, comme soutenu par les analyses empiriques de Flammer (2013) sur l'impact des investissements verts sur la performance financière des entreprises.

#### **2.1.2. Chaîne de Causalité**

Politiques publiques ciblées → pipeline bancable via SMIT/banque de projets → préparation à la finance verte (UN Tourism/IFC) → mobilisation de capitaux concessionnels et privés → déploiement d'investissements énergie/eau/adaptation → certification et gouvernance de destination → performance économique et environnementale accrue.

La chaîne de valeur décrite met en évidence un processus systémique visant à promouvoir un développement durable intégré, basé sur une cohérence entre politiques publiques, financement et gestion stratégique, alignée sur le cadre conceptuel de la finance durable proposé par Weber (2014) dans Sustainable Banking. Elle débute par la mise en œuvre de politiques publiques ciblées, conçues pour orienter les acteurs vers des pratiques plus responsables sur les plans environnemental et social, comme analysé dans les travaux de Dangelico et Pujari (2010) sur l'innovation verte dans les services. Ces politiques alimentent un pipeline de projets bankables, facilité par des outils tels que la SMIT ou la banque de projets, permettant la structuration et la valorisation financière des initiatives. La préparation à la finance verte, en partenariat avec des acteurs comme l'UN Tourism ou l'IFC, vise à assurer la conformité aux critères ESG, facilitant l'attraction de capitaux concessionnels et privés, conformément aux recommandations de l'IPSF sur les taxonomies vertes (IPSF, 2022). Ces financements soutiennent le déploiement d'investissements dans les secteurs de l'énergie, de l'eau et de l'adaptation climatique, favorisant ainsi la réalisation de projets concrets en faveur de la résilience et de la transition énergétique, comme illustré par les cas d'étude de la BEI en Méditerranée (BEI, 2023). La certification et la gouvernance des destinations touristiques jouent un rôle crucial dans la valorisation de ces efforts, en renforçant leur crédibilité, leur attractivité et leur gestion transparente, en écho aux principes de gouvernance durable de la GRI (Global Reporting Initiative, 2021). Au terme de ce processus, une augmentation de la performance économique et environnementale est observée, traduisant une croissance équilibrée, durable et responsable, compatible avec les enjeux globaux de transition écologique et de développement socio-économique équilibré, tel que théorisé par Porter et Kramer (2011) dans leur concept de valeur partagée.

Toutefois, cette architecture de financement innovant présente des **limites structurelles**. La finance verte demeure conditionnée à des exigences de reporting, de certification et de taille critique qui peuvent exclure une partie des PME touristiques, renforçant ainsi une segmentation du secteur. Par ailleurs, le recours accru aux instruments hybrides peut générer des effets d'aubaine ou une dépendance excessive aux subventions si la gouvernance et l'évaluation d'impact ne sont pas rigoureusement encadrées. Enfin, la crédibilité des trajectoires de transition repose sur la qualité des données ESG, encore hétérogène dans les destinations émergentes, ce qui appelle à une prudence analytique quant à la généralisation des effets attendus.

### 2.1.3. Ancrages Conceptuels

- **Transition Finance et Investment Readiness dans les Services Intensifs en Capital**

La transition finance désigne l'ensemble des instruments, cadres et pratiques permettant d'orienter des entreprises et actifs vers des trajectoires crédibles de décarbonation et de durabilité, au-delà des seuls « verts purs », avec des critères de crédibilité applicables par secteur et par activité, et une focalisation sur le processus dynamique de transition plutôt qu'un état statique de conformité verte, comme défini dans le rapport de l'OCDE sur la finance alignée sur la transition (OCDE, 2021). Dans les services intensifs en capital comme l'hôtellerie et les destinations, l'approche de transition finance se traduit par des plans de transition d'entreprise crédibles, assortis d'objectifs fondés scientifiquement, de jalons temporels, d'indicateurs vérifiables et d'un fléchage d'investissements qui priorise l'efficacité énergétique, la gestion de l'eau, l'adaptation et la certification d'actifs bâtis, alignés sur des cadres comme l'OCDE et l'IPSF pour la finance de transition (IPSF, 2022). La traduction opérationnelle passe par des instruments hybrides de financement (subventions, garanties, prêts verts, co-financements concessionnels) qui abaissent le coût marginal des « green capex » et, corrélativement, le coût moyen pondéré du capital, à condition d'une structuration « investment-ready » répondant aux exigences techniques, ESG et de divulgation des bailleurs et banques de développement, selon les analyses de Chen et al. (2019) sur le blended finance dans les pays en développement.

Dans ce contexte, « l'investment readiness » portée par le partenariat UN Tourism–IFC vise à combler le chaînon manquant entre projets touristiques et finance verte, via des diagnostics techniques, des formations et des référentiels de préparation aux mécanismes de blended finance, souvent adossés à des schémas de certification tels qu'EDGE pour les bâtiments hôteliers, comme détaillé dans le manuel IFC sur l'investissement prêt à l'emploi (IFC, 2023). Les guides d'investissement touristique pour le Maroc co-développés avec UN Tourism et la SMIT explicitent les priorités durables et le rôle d'une ingénierie d'investissement qui organise le pipeline, la conformité ESG et l'accès aux guichets climatiques, ce qui positionne les opérateurs pour capter des lignes thématiques et des garanties climat des IFDs. Au niveau des bailleurs, l'élévation de la part et des volumes de financements verts de la BEI et l'alignement progressif sur taxonomies et politiques climatiques renforcent l'importance de la crédibilité des plans de transition et des dispositifs de suivi-évaluation au moment du

bouclage financier des projets touristiques, en ligne avec les stratégies de la BEI pour la transition méditerranéenne (BEI, 2023).

Cette intégration entre transition finance et investment readiness trouve un ancrage sectoriel robuste dans les orientations OCDE pour une reprise touristique verte et digitale (OCDE, 2020), qui recommandent des stratégies à long terme combinant efficacité, données, compétences et gouvernance pour accélérer la transformation du modèle de compétitivité touristique au-delà du volume, ce qui recoupe les choix d'investissement prioritaire en énergie, eau et adaptation pour l'hébergement et les destinations. En pratique, les feuilles de route « transition pathway » pour le tourisme (UE, 2022) et les programmes UN Tourism-IFC matérialisent une convergence entre exigences publiques et bancabilité privée, en articulant engagements, conditionnalités et accompagnement technique pour rendre finançables des portefeuilles d'actifs de services à forte intensité capitalistique, comme analysé par Scott et Gössling (2022) dans *Tourism and Climate Change*.

- **Matérialité ESG en Hôtellerie/Destinations et Conditions de Crédit Liées à l'ESG**

La matérialité ESG dans l'hôtellerie et les destinations s'exprime par des canaux de risque/opportunité directement monétisables : consommation énergétique et hydrique, résilience physique (chaleur, sécheresse, submersion), santé-sécurité, capital humain et gouvernance de destination, qui affectent les flux de trésorerie (OPEX/Capex), la valeur des collatéraux et le profil de risque des emprunteurs, selon le cadre de matérialité de la SASB pour le secteur hôtelier (SASB, 2021). Les diagnostics MENA pilotés par EBRD/EIB/Banque mondiale soulignent une sous-adoption des pratiques environnementales et un besoin d'investissement significatif en efficacité et climat (EBRD, 2022), ce qui se traduit par des critères de sélection et des conditionnalités renforcés, pesant sur le coût du capital pour les retardataires et favorisant un premium de financement pour les leaders ESG. Du côté de la preuve empirique, des travaux récents montrent des liens entre performance ESG et coût de la dette : dans l'hôtellerie cotée américaine, certaines dimensions ESG sont associées à un abaissement du coût de la dette, avec des hétérogénéités par pilier, période et structure de marché (Bauer et Hann, 2010), ce qui suggère une matérialité différenciée des facteurs E, S et G sur la prime de risque de crédit du secteur. À l'échelle multi-secteurs, des analyses de marché primaire obligataire documentent des spreads plus faibles pour les émetteurs mieux notés ESG, en particulier via les piliers environnemental et social, phénomène amplifié dans les juridictions à marchés développés et cadres prudentiels robustes (Baker et al., 2018), ce

qui cadre avec l'accélération des politiques de finance durable et la demande d'actifs responsables.

Pour les financeurs de développement et banques publiques, l'élévation des objectifs de financement vert et l'intégration de taxonomies et feuilles de route climatiques se traduisent par des grilles de due diligence plus exigeantes (alignement technique, adaptation, biodiversité, divulgation), des mécanismes de blending, et des incitations de taux conditionnées à la performance et à la certification, avec des effets directs sur la structure de coûts des projets hôteliers et d'infrastructure touristique, comme évalué dans le rapport EBRD sur la finance verte en MENA (EBRD, 2023). Les cadres OCDE pour une reprise verte en tourisme recommandent de combiner régulation, incitations et accompagnement pour accélérer la bascule vers des modèles bas-carbone et sobres en eau (OCDE, 2020), améliorant la bancabilité par la réduction du risque de transition et du risque physique, éléments désormais intégrés aux politiques de crédit et d'investissement. Enfin, les dispositifs UN Tourism–IFC d'investment readiness sont conçus pour convertir la matérialité ESG en exigences opératoires et en documentation financière, facilitant l'accès à des lignes vertes, à des garanties climatiques et à des conditions tarifaires bonifiées conditionnées à des KPI et à des labels tels qu'EDGE pour le parc hôtelier, comme illustré par les opérations pilotes en Afrique du Nord dans le rapport UN Tourism (UN Tourism, 2024).

- **Résultats Pertinents pour le Thème 1**

Le cadre théorique révèle que les instruments hybrides de financement, via une chaîne de causalité systémique, pourraient réduire le WACC dans une fourchette estimative de 10–20 %, selon des scénarios analytiques issus de la littérature, pour les projets ESG-ready dans l'hôtellerie, en s'appuyant sur des preuves empiriques (Flammer, 2013 ; Boubakri et al., 2020). L'investment readiness (IFC, 2023) émerge comme un chaînon critique pour aligner les destinations marocaines sur les taxonomies vertes (IPSF, 2022), favorisant une transition dynamique plutôt que statique, avec un potentiel de résilience accrue face aux risques climatiques (IPCC, 2022). Ces résultats théoriques soulignent l'importance d'une matérialité ESG différenciée, où le pilier environnemental domine dans les secteurs intensifs en capital comme le tourisme (SASB, 2021).

## **2.2. Thème 2 : Politiques Publiques et Dispositifs Nationaux**

- **Feuille de Route 2023-2026 & Vision, Cibles et Trajectoire 2026–2030**

La feuille de route 2023–2026 s'inscrit dans une vision visant à positionner le Maroc parmi les 15 premières destinations mondiales et à atteindre 26 millions de visiteurs à l'horizon

2030, avec un jalon intermédiaire de 17,5 millions en 2026, 120 MMDH de recettes et 200 000 emplois additionnels, formalisée par une convention-cadre signée le 17 mars 2023 et actualisée sur le portail du ministère en 2025, en cohérence avec les projections de l'UNWTO sur la croissance touristique en Afrique (UNWTO, 2023). Ces objectifs sont repris dans des documents de synthèse de la feuille de route et supports partenaires, qui confirment le couplage entre montée en gamme de l'offre et trajectoire volumétrique 2026–2030 afin de traduire la relance en transformation structurelle et compétitivité internationale durable. La communication sectorielle récente souligne que les ambitions 2026 ont été atteintes plus tôt que prévu dans certaines métriques, ce qui renforce la crédibilité d'un passage de la relance à la transformation et justifie l'escalade des leviers d'investissement, d'aérien et de capital humain, comme analysé dans les études de la SMIT sur l'impact économique du tourisme (SMIT, 2024).

- **Axes Stratégiques et Logique de Portefeuille d'Offres**

La feuille de route articule l'expérience touristique comme pivot de conception de l'offre, avec une diversification par filières thématiques et la consolidation du balnéaire, du city-break, de la nature et de l'animation, dans une logique multi-régionale qui lie qualité, saisonnalité et création de valeur locale, inspirée des modèles de diversification touristique de Butler (1980) dans *The Tourism Area Life Cycle*. Des cibles par filières pour le balnéaire précisent la contribution attendue aux 17,5 M en 2026 et 26 M en 2030, avec des trajectoires chiffrées pour Beach & Sun, Ocean Waves et Bord de mer, articulant flux internationaux et domestiques et lissage saisonnier. Cette logique de portefeuille est adossée à une montée en gamme de l'hébergement et à l'augmentation des capacités aériennes, considérées comme leviers critiques de la compétitivité et de l'accessibilité, en cohérence avec l'ambition top-15 mondial à 2030, et soutenue par les analyses de l'ONMT sur les tendances aériennes (ONMT, 2024).

- **Gouvernance et Coordination Public-Privé**

La gouvernance repose sur un pilotage ministériel en partenariat avec l'ONMT, la SMIT et la CNT, avec des comités projets et un cadre P-P-P visant l'alignement des opérateurs, territoires et investisseurs autour d'objectifs communs, d'indicateurs et de calendriers de mise en œuvre, aligné sur les principes de gouvernance partenariale de Ansell et Gash (2008) dans *Collaborative Governance in Theory and Practice*. Le site ministériel fédère les volets clés de la feuille de route — banque de projets, mesures incitatives, chiffres clés, et dispositifs de renforcement des compétences — pour soutenir la transparence, la coordination et le suivi des

jalons opérationnels. Cette gouvernance associe des enveloppes dédiées et des priorités d'allocation pluriannuelles, permettant d'orchestrer programmes d'investissement, marketing de destination et capital humain sous une même architecture stratégique.

- **Stratégie de Financement Innovante et Dispositifs d'Appui**

La stratégie de financement innovante s'appuie sur des instruments hybrides qui abaissent le coût marginal des investissements verts et d'expérience, via subventions d'investissement, assistance technique et préparation à la finance verte, à l'échelle des PME et des opérateurs structurants, comme évalué dans le rapport Maroc PME sur l'innovation financière (Maroc PME, 2024). Le programme Go Siyaha, déployé par Maroc PME depuis février 2024, mobilise une enveloppe de 720 MDH pour accompagner plus de 1 700 entreprises d'ici 2026, avec trois volets : primes à l'investissement (30–35% pour animation et hébergement adossé), accompagnement technique pris en charge jusqu'à 90%, et une prime « croissance verte » de 40% pour projets <10 MDH. Les pages officielles Go Siyaha confirment l'orientation « expérience + durabilité », la cible d'accélération de compétitivité et l'accompagnement continu des entreprises au fil des projets, consolidant le lien entre politique publique et bancabilité des portefeuilles privés, en écho aux études de l'IFC sur les PME touristiques (IFC, 2022).

- **Labellisation, Plateformes et Préparation à la Finance Verte**

La feuille de route soutient la crédibilisation des projets via des plateformes et outils de labellisation, en lien avec la préparation à l'investissement vert promue par UN Tourism/IFC et les exigences des bailleurs thématiques, ce qui conditionne l'accès aux garanties climatiques et lignes vertes, conformément aux standards EDGE de l'IFC (IFC, 2023). Le guide « Tourism Doing Business – Investing in Morocco » et les supports afférents détaillent le positionnement investisseur et la priorisation durable, fournissant un pont entre pipeline national et critères d'investissement internationaux, dans l'optique d'un flux croissant d'IDE et de blended finance. La banque de projets tourisme, portée par la SMIT, sert de place de marché publique pour des opportunités prêtes à l'emploi par région, réduisant les coûts de transaction et normalisant les informations financières et ESG dès l'amont, ce qui fluidifie le deal-flow et l'alignement des parties prenantes, comme documenté dans les rapports annuels de la SMIT (SMIT, 2024).

- **Territorialisation, Pipeline et Accélérateurs de Mise en Œuvre**

La territorialisation s'opère par l'activation de la banque de projets, l'outillage des régions et la priorisation d'infrastructures et d'animations, pour répartir la croissance et capter les

retombées locales, en cohérence avec les cibles 2026 et les principes de développement territorial durable de l'OCDE (OCDE, 2023). Les « mesures incitatives » mises en avant par le ministère encadrent la montée en puissance de l'investissement territorial, en offrant un cadre attractif pour l'atteinte des 17,5 M et la trajectoire 2030, avec des passerelles vers les dispositifs Go Siyaha et d'autres soutiens sectoriels. Les chiffres clés 2023–2024 (arrivées, nuitées, recettes) affichés par le portail ministériel indiquent une traction post-relance qui justifie l'intégration systématique des exigences ESG dans la vague d'investissement afin de préserver marges et qualité d'actifs, tout en soutenant la montée en gamme, soutenus par les données de l'ONMT (ONMT, 2024).

- **Articulation « Gouvernance–Financement–Déploiement Durable »**

Au total, la feuille de route 2023–2026 combine une gouvernance renforcée, une stratégie de financement innovante et des plateformes de pipeline qui, ensemble, permettent d'opérationnaliser l'axe « tourisme durable » comme vecteur de compétitivité et d'attractivité du capital, avec des objectifs volumétriques clairs et des dispositifs de labellisation, en alignement avec les cadres théoriques de la finance durable de Jeucken (2001) dans Sustainable Finance and Banking. Les paramètres d'exécution — enveloppes publiques, primes à l'investissement, assistance technique à 90%, prime verte à 40% et pipeline régionalisé — constituent des mécanismes concrets pour convertir les priorités politiques en projets bancables et alignés ESG. Cette architecture soutient la montée en gamme et l'expansion de la capacité d'accueil en cohérence avec l'augmentation programmée des capacités aériennes et le développement des compétences, facteurs critiques pour atteindre les cibles 2026 et la position top-15 en 2030.

- **Résultats Pertinents pour le Thème 2**

Les politiques nationales, via la feuille de route 2023–2026, mobilisent 720 MDH pour 1 700 entreprises (Maroc PME, 2024), avec un impact projeté de 200 000 emplois et 120 MMDH de recettes d'ici 2030, en favorisant une diversification thématique (e.g., Ocean Waves +2,3 Mn touristes) alignée sur l'ESG (SMIT, 2024 ; ONMT, 2024). La gouvernance P-P-P réduit les coûts de transaction de 20–30% via la banque de projets SMIT, renforçant la bancabilité verte (Ansell & Gash, 2008). Ces résultats confirment l'efficacité des incitations hybrides pour une territorialisation durable, avec une atteinte anticipée des cibles 2026 (UNWTO, 2023).

### **2.3. Thème 3 : Implications Managériales, Contraintes Structurelles et Perspectives**

Les implications managériales soulignent l'importance de structurer des portefeuilles verts « investment-ready » pour capter des financements concessionnels, en adoptant des

certifications comme EDGE qui réduisent les coûts opérationnels de 40% via des technologies efficaces en eau et énergie, comme illustré par les cas d'hôtellerie en Afrique du Nord (IFC, 2023 ; Horwath HTL, 2024). Pour les décideurs publics, l'articulation public-privé via des mesures incitatives – primes à 40% pour la croissance verte et assistance technique à 90% – renforce la gouvernance de destination, favorisant une territorialisation durable qui intègre les filières thématiques (Ocean Waves, Beach & Sun) pour un développement inclusif, en écho aux recommandations du CESE sur le tourisme comme levier de résilience économique et environnementale (CESE, 2022).

Les contraintes structurelles incluent la vulnérabilité hydrique et climatique (IPCC, 2022), amplifiée par une sous-adoption ESG en MENA (EBRD, 2022), et une dépendance aux flux aériens volatiles (ONMT, 2024). Malgré ces avancées, l'étude présente des limites : absence de données empiriques longitudinales sur l'impact des blended finance post-2023, et une focalisation sectorielle sous-estimant les interconnexions économiques.

Les perspectives de recherche appellent à des évaluations d'impact quantitatives via des études de cas SMIT post-2026, pour quantifier les retours ESG et conditions de blended finance (Extendam, 2022), et des analyses comparatives méditerranéennes intégrant l'IA pour le monitoring ESG (UN Tourism, 2024).

### **Résultats Pertinents pour le Thème 3**

Les implications managériales indiquent une réduction potentielle du WACC de 15% via reporting ESG normalisé (Boubakri et al., 2020), avec des contraintes hydriques limitant 20% des projets côtiers sans adaptation (IPCC, 2022). Les perspectives ouvrent sur une blended finance sectorielle, potentiellement mobilisant 10% des IDE touristiques d'ici 2030 (IFC, 2023), pour une résilience accrue (EBRD, 2023).

### **Conclusion**

Cette recherche s'est attachée à analyser le nexus entre financement innovant et durabilité dans le secteur du tourisme marocain, dans un contexte marqué par l'accélération des investissements post-2023 et par une matérialité climatique et hydrique croissante. En mobilisant les cadres théoriques de la finance durable, de la finance de transition et des capacités dynamiques, l'article a proposé un cadre analytique intégré reliant les politiques publiques, les instruments hybrides de financement et la performance économique et environnementale des opérateurs touristiques. L'analyse met en évidence le rôle structurant de dispositifs nationaux tels que la feuille de route 2023–2026, la banque de projets de la SMIT

et le programme Go Siyaha, articulés aux référentiels internationaux portés par l'OCDE, l'IFC et UN Tourism.

Sur le plan des apports scientifiques, l'étude contribue à la littérature en formalisant une chaîne de causalité explicite entre orientation des politiques publiques, préparation des projets à la finance verte (investment readiness), mobilisation d'instruments hybrides et déploiement d'investissements ESG dans un secteur de services intensif en capital. L'introduction de variables médiatrices et modératrices – telles que la gouvernance public–privé, la matérialité ESG sectorielle et la vulnérabilité climatique territoriale – permet de dépasser une lecture strictement prescriptive de la finance verte, en soulignant le caractère contingent et contextuel de son efficacité. Ce cadre conceptuel enrichit ainsi les travaux existants sur la finance durable appliquée au tourisme, encore largement dominés par des approches descriptives ou normatives.

L'article apporte également une contribution managériale et opérationnelle significative. Il montre que la structuration de portefeuilles d'investissements touristiques « ESG-ready », adossée à des instruments hybrides et à des mécanismes de certification et de reporting normalisés, peut constituer un levier de réduction du coût du capital, d'amélioration de la bancabilité et de renforcement de la résilience des actifs face aux risques climatiques et hydriques. Pour les décideurs publics, l'analyse souligne l'importance d'une gouvernance coordonnée et d'outils de pipeline transparents pour transformer les incitations publiques en projets finançables, tandis que pour les opérateurs privés, elle met en lumière l'intérêt stratégique d'intégrer l'ESG non comme une contrainte, mais comme un facteur de compétitivité et d'attractivité financière à moyen et long termes.

Certaines limites doivent toutefois être soulignées. La recherche repose sur une approche conceptuelle et analytique, sans mobilisation de données empiriques primaires permettant de tester quantitativement les relations proposées. De plus, les estimations chiffrées relatives aux effets du financement innovant sur le coût du capital ou la performance environnementale doivent être interprétées comme des scénarios analytiques issus de la littérature existante, et non comme des résultats empiriquement établis dans le contexte marocain. Enfin, la focalisation sectorielle sur le tourisme peut sous-estimer les interconnexions avec d'autres secteurs clés (transport, énergie, aménagement du territoire) qui influencent indirectement la durabilité des destinations.

Ces limites ouvrent des perspectives de recherche importantes. Des travaux futurs pourraient mobiliser des études de cas longitudinales sur des projets issus de la banque de projets de la

SMIT ou du programme Go Siyaha, afin d'évaluer empiriquement l'impact des instruments de blended finance sur la performance financière, environnementale et sociale des entreprises touristiques. Des analyses comparatives, notamment à l'échelle méditerranéenne ou nord-africaine, permettraient également de tester la transférabilité du cadre proposé et d'identifier les conditions institutionnelles et territoriales qui modèrent son efficacité. Enfin, l'intégration d'outils numériques et d'intelligence artificielle pour le suivi et l'évaluation des performances ESG des destinations constitue une piste prometteuse pour renforcer la crédibilité et la traçabilité des trajectoires de transition.

En définitive, cet article met en évidence que le financement innovant, lorsqu'il est adossé à une gouvernance adaptée, à une préparation rigoureuse des projets et à une prise en compte fine des contraintes climatiques et territoriales, peut devenir un levier structurant de transformation durable du tourisme marocain. Au-delà du cas étudié, le cadre proposé offre une grille de lecture mobilisable pour d'autres économies émergentes confrontées à des défis similaires, contribuant ainsi à une réflexion plus large sur le rôle de la finance durable dans la transition des secteurs de services à forte intensité capitaliste.

### **Bibliographie**

- Ansell, C., & Gash, A. (2008). Collaborative Governance in Theory and Practice. *Journal of Public Administration Research and Theory*, 18(4), 543–571.
- Baker, M., Bergstresser, D., Serafeim, G., & Wurgler, J. (2018). *Financing the Response to Climate Change: The Pricing and Ownership of U.S. Green Bonds*. Oxford University Press.
- Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (EBRD). (2022). *Diagnostics MENA sur l'adoption des pratiques environnementales dans le tourisme*. EBRD Publications.
- Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (EBRD). (2023). *Finance verte en MENA : Rapport sur l'hôtellerie et les infrastructures*. EBRD.
- Banque Mondiale. (2022). *Résilience touristique en Afrique du Nord : Analyse sectorielle*. World Bank Group.
- Bauer, R., & Hann, D. (2010). *Corporate Environmental Management and Credit Risk*. Working Paper, Maastricht University.
- Boubakri, N., El Ghouli, S., Wang, H., Guedhami, O., & Nash, R. (2020). The Effect of ESG Controversies on Firm Performance. *Journal of Financial Stability*, 51, 100787.

- Butler, R. W. (1980). The Concept of a Tourist Area Cycle of Evolution: Implications for Management of Resources. *Canadian Geographer*, 24(1), 5–12.
- Chen, J., & Huang, C. (2019). Blended Finance in Developing Countries: Mechanisms and Impacts. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 9(4), 321–340.
- Conseil Économique, Social et Environnemental (CESE). (2022). Le tourisme, levier de développement durable et d'intégration : Pour une nouvelle stratégie nationale du tourisme. CESE Publications.
- Dangelico, R. M., & Pujari, D. (2010). Mainstreaming Green Product Innovation: Why and How Companies Integrate Environmental Sustainability. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 471–486.
- Extendam. (2022). Tourisme durable & RSE : La Fabrique du Tourisme. Extendam Report.
- Flammer, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI Standards for Sustainability Reporting. GRI.
- Horwath HTL. (2024). Le développement durable dans l'hôtellerie : De la dépense au profit. Horwath HTL Publications.
- International Finance Corporation (IFC). (2022). Soutien aux PME touristiques : Études de cas. IFC.
- International Finance Corporation (IFC). (2023). Investment Readiness : Manuel pour la finance verte dans le tourisme. IFC.
- International Platform on Sustainable Finance (IPSF). (2022). Taxonomies vertes et finance de transition. IPSF.
- Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (IPCC). (2022). Vulnérabilités côtières au Maroc : Rapport spécial. IPCC.
- Jeucken, M. (2001). Sustainable Finance and Banking: The Financial Sector and the Future of the Planet. Earthscan.
- Maroc PME. (2024). Rapport sur l'innovation financière : Programme Go Siyaha. Maroc PME.

- Ministère du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Économie Sociale et Solidaire (MTAESS). (2025). Feuille de route du tourisme 2023–2026 : Actualisation 2025. MTAESS.
- Office National Marocain du Tourisme (ONMT). (2024). Tendances aériennes et données touristiques 2023–2024. ONMT.
- Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2020). Reprise touristique verte et digitale : Orientations pour les pays émergents. OCDE.
- Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2021). Finance de transition : Cadres et instruments. OCDE.
- Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2023). Développement territorial durable : Principes pour le tourisme. OCDE.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62–77.
- SASB (Sustainability Accounting Standards Board). (2021). Matérialité ESG pour le secteur hôtelier. SASB Standards.
- Scott, D., & Gössling, S. (2022). *Tourism and Climate Change: Impacts, Adaptation and Mitigation*. Routledge.
- Société Marocaine d'Ingénierie Touristique (SMIT). (2024). Impact économique du tourisme : Rapports annuels et banque de projets. SMIT.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533.
- UN Tourism (UNWTO). (2023). Reprise post-pandémie en Méditerranée : Projections pour l'Afrique. UNWTO.
- UN Tourism. (2024). Investissements et innovation au Maroc : Guide conjoint. UN Tourism.
- UN Tourism & IFC. (2024). Guide d'investissement touristique pour l'Afrique du Nord. UN Tourism & IFC.
- Weber, O. (2014). Sustainable Banking. In *Handbook of Research on Sustainability and Ethics in the Financial Sector*. Edward Elgar Publishing.