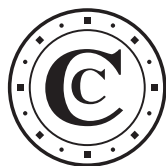


Cour des comptes



ENTITÉS ET POLITIQUES PUBLIQUES

LES PRÊTS VERTS DES BANQUES PUBLIQUES

2014-2024

Rapport public thématique

Évaluation de politique publique

Avril 2026

Sommaire

PROCÉDURES ET MÉTHODES.....	5
SYNTHÈSE	7
RECOMMANDATIONS.....	13
INTRODUCTION.....	15
 CHAPITRE I LES PRÊTS VERTS, UN INSTRUMENT DE FINANCEMENT DES PROJETS FAVORABLES À L'ENVIRONNEMENT	 19
I - DES BESOINS IMPORTANTS DE FINANCEMENT POUR ATTEINDRE LES OBJECTIFS FIXÉS EN MATIÈRE DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE.....	19
II - UN CADRE DE DÉFINITION DU « VERT » EN COURS D'ÉLABORATION.....	20
III - DES PRÊTS QUI S'INSCRIVENT AU SEIN D'UNE PALETTE D'INSTRUMENTS DE FINANCEMENT	22
A - Un développement des prêts verts soutenu par les pouvoirs publics	23
B - Des prêts visant à répondre à une défaillance de marché	24
IV - DES DÉNOMINATIONS VARIÉES ET CHANGEANTES.....	26
A - Un périmètre de prêts défini par les plans climat et la communication des banques publiques.....	26
B - Un nombre significatif de produits et prêts accordés	28
V - UN COÛT POUR LES FINANCES PUBLIQUES QUI RESTE LIMITÉ	29
 CHAPITRE II LES PRÊTS VERTS ACCORDÉS PAR LES BANQUES PUBLIQUES SONT-ILS EN AUGMENTATION ?	 33
I - DES VOLUMES DE PRÊTS VERTS EN PROGRESSION, TIRÉS PAR LA CAISSE DES DÉPÔTS.....	33
A - Une progression particulièrement marquée à la Caisse des dépôts	34
B - Des prêts verts de Bpifrance portés par le plan de relance	35
C - Une croissance continue des prêts verts de La Banque Postale	36
D - Une offre de l'Agence française de développement en outre-mer modifiée en 2023	37
II - LES PRÊTS VERTS, UNE PART CROISSANTE DES PRÊTS ACCORDÉS PAR LES BANQUES PUBLIQUES.....	38
A - Un poids des prêts verts variable selon les banques.....	38
B - Un poids supérieur à la moyenne du secteur bancaire européen.....	41
III - UNE PROPORTION SIGNIFICATIVE DES PRÊTS ACCORDÉE AU SECTEUR PUBLIC, PLUS LIMITÉE POUR LES ENTREPRISES.....	42
 CHAPITRE III LE PÔLE FINANCIER PUBLIC EST-IL DOTÉ D'UNE OFFRE COHÉRENTE EN MATIÈRE DE FINANCEMENT DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ?	 45
I - UNE COUVERTURE LARGE DE L'UNIVERS DES PROJETS POSSIBLES, CHAQUE ENTITÉ FINANCIÈRE GARDANT UNE FORME DE SPÉCIALISATION	45
A - La possibilité de couvrir des projets d'envergures diverses.....	45
B - Des prêts verts accessibles à un public large d'emprunteurs.....	46
C - Des prêts possibles quel que soit l'horizon temporel du projet.....	54
D - Un large éventail de thématiques couvertes.....	56

E - Deux zones géographiques relativement moins bien couvertes	57
II - UNE CONCURRENCE LIMITÉE ENTRE ENTITÉS PUBLIQUES, PRINCIPALEMENT LIÉE AUX SPÉCIFICITÉS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS	58
A - Une sollicitation multi-banques cantonnée à un petit nombre de situations particulières	58
B - Une concurrence sur les taux, en lien avec l'utilisation du fonds d'épargne par la Caisse des dépôts	59
C - Une fréquence des recours aux prêts verts rarement opportuniste	60
CHAPITRE IV LES PRÊTS VERTS ONT-ILS UN IMPACT MESURABLE SUR LE PLAN FINANCIER ET ENVIRONNEMENTAL ?	63
I - DES PRÊTS VERTS SUIVIS DE FINANCEMENTS ET DE PROJETS EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE	63
A - Des prêts verts ayant aidé au lancement de projets favorables à l'environnement selon les emprunteurs	64
B - Un effet de levier apparent : le prêt vert coïncide avec d'autres financements	69
C - Une augmentation visible des investissements suite au prêt vert mais un effet de levier limité sur les dépenses en faveur de l'environnement	72
II - UNE DIMINUTION PROGRESSIVE DES ÉMISSIONS DIRECTES DE GAZ À EFFET DE SERRE LES ANNÉES SUIVANT LE PRÊT	79
A - Pour les entreprises industrielles bénéficiaires, une intensité carbone qui baisse plutôt plus vite que celle de l'ensemble du secteur	79
B - Une amélioration des impacts environnementaux déclarée par les bénéficiaires de prêts verts	81
CONCLUSION GÉNÉRALE	85
LISTE DES ABRÉVIATIONS	87
ANNEXES	89

Procédures et méthodes

Les rapports de la Cour des comptes sont réalisés par l'une des six chambres thématiques¹ que comprend la Cour ou par une formation associant plusieurs chambres et/ou plusieurs chambres régionales ou territoriales des comptes.

Trois principes fondamentaux gouvernent l'organisation et l'activité de la Cour ainsi que des chambres régionales et territoriales des comptes, donc aussi bien l'exécution de leurs contrôles et enquêtes que l'élaboration des rapports publics : l'indépendance, la contradiction et la collégialité.

L'**indépendance** institutionnelle des juridictions financières et l'indépendance statutaire de leurs membres garantissent que les contrôles effectués et les conclusions tirées le sont en toute liberté d'appréciation.

La **contradiction** implique que toutes les constatations et appréciations faites lors d'un contrôle ou d'une enquête, de même que toutes les observations et recommandations formulées ensuite, sont systématiquement soumises aux responsables des administrations ou organismes concernés ; elles ne peuvent être rendues définitives qu'après prise en compte des réponses reçues et, s'il y a lieu, après audition des responsables concernés.

Sauf pour les rapports réalisés à la demande du Parlement ou du Gouvernement, la publication d'un rapport est nécessairement précédée par la communication du projet de texte, que la Cour se propose de publier, aux ministres et aux responsables des organismes concernés, ainsi qu'aux autres personnes morales ou physiques directement intéressées. Dans le rapport publié, leurs réponses sont présentées en annexe du texte de la Cour.

La **collégialité** intervient pour conclure les principales étapes des procédures de contrôle et de publication. Tout contrôle ou enquête est confié à un ou plusieurs rapporteurs. Le rapport d'instruction, comme les projets ultérieurs d'observations et de recommandations, provisoires et définitives, sont examinés et délibérés de façon collégiale, par une formation comprenant au moins trois magistrats. L'un des magistrats assure le rôle de contre-rapporteur et veille à la qualité des contrôles.

**

Le présent rapport est issu d'une évaluation de politique publique conduite sur le fondement de l'article L. 111-13 du code des juridictions financières. Dans ses évaluations, la Cour s'attache principalement à apprécier les résultats de la politique publique examinée au regard à la fois des objectifs poursuivis (efficacité) et des moyens mis en œuvre (efficience).

Préparé par la première chambre de la Cour, le présent rapport porte sur les prêts verts des banques publiques octroyés entre 2014 et 2024. Après l'étude de faisabilité qui a conduit à engager cette évaluation, l'enquête a été notifiée à la direction générale du Trésor, au commissariat général au développement durable, au secrétariat général pour l'investissement, à l'Agence de la transition écologique, à la Banque de France, à la Caisse des dépôts et consignations, à Bpifrance, à La Banque Postale, à l'Agence française de développement et à la SFIL (ex-Société de financement local).

¹ La Cour comprend aussi une chambre contentieuse, dont les arrêts sont rendus publics.

Conformément à la méthodologie suivie pour les évaluations de politique publique, un comité d'accompagnement composé de personnalités qualifiées a été réuni trois fois pour conseiller et donner un avis à chaque étape de l'enquête (voir sa composition en annexe n° 1).

Les données individuelles relatives aux prêts verts ont été obtenues auprès de la Caisse des dépôts, de Bpifrance, de La Banque postale et de l'Agence française de développement. Elles ont été croisées avec d'autres sources de données, notamment les données des enquêtes publiques annuelles sur les investissements dans l'industrie pour protéger l'environnement (ANTIPOL) et sur les consommations d'énergie dans l'industrie (EACEI) ainsi qu'avec les données fiscales de la direction générale des finances publiques pour analyser l'évolution des entreprises bénéficiaires d'un prêt vert. Une analyse quantitative a été réalisée grâce à l'appui du département analyse et science des données du centre appui métier de la Cour des comptes. Le détail de la méthodologie employée est présenté en annexe.

Par ailleurs, l'enquête s'est appuyée sur la réalisation d'un sondage auprès des emprunteurs au deuxième trimestre 2025. Plus de 13 000 destinataires ont été interrogés aboutissant à plus de 800 réponses exploitables. Le questionnaire et son analyse sont présentés en annexe.

**

Le projet de rapport a été préparé, puis délibéré le 5 janvier 2026, par la première chambre, présidée par Mme Camby, présidente de chambre, et composée de Mme Bacache Beauvallet, conseillère maître, MM. Gobelet, Marcovitch et Soubeyran, conseillers maîtres, Mme Rosenwald, conseillère maître en service extraordinaire, et MM. Jessua et Rouzeau, conseillers maîtres en service extraordinaire, ainsi que, en tant que rapporteurs, M. Leandri, conseiller référendaire en service extraordinaire et M. Dali, *datascientist*, et, en tant que contre-rapporteur, Mme Lignot-Leloup, conseillère-maître, présidente de section.

Il a été examiné et approuvé, le 20 janvier 2026, par le comité du rapport public et des programmes de la Cour des comptes, composé de Mme Camby, présidente de la première chambre faisant fonction de Première présidente, M. Hayez, rapporteur général, M. Meddah, Mme Mercereau, Mme Thibault, M. Lejeune, M. Cazé, présidente et présidents de chambre de la Cour, M. Glimet, président par intérim de la chambre du contentieux, M. Albertini, M. Vught, Mme Daussin-Charpantier, Mme Renet et Mme Daam, présidentes et présidents de chambre régionale des comptes, et Mme Hamayon, Procureure générale, entendue en ses avis.

**

Les rapports publics de la Cour des comptes sont accessibles en ligne sur le site internet de la Cour et des chambres régionales et territoriales des comptes : www.ccomptes.fr.

Synthèse

L'Accord de Paris sur le climat a posé en 2015 les bases d'une réorientation massive des financements en faveur de la transition écologique. Dans le seul champ climatique, les besoins d'investissements sont estimés à plusieurs dizaines de Md€ supplémentaires par an en France, en particulier dans le bâtiment et les transports. Ce contexte a favorisé le développement des prêts « verts », conçus pour financer des projets favorables à l'environnement.

Cette notion de prêt vert n'est pas encore stabilisée. Contrairement aux obligations vertes, encadrées par les principes applicables aux obligations vertes (*Green bond principles*) depuis 2013, les « prêts verts »² ne font pas l'objet d'une définition universelle. En 2018, des standards de marché ont été définis pour les prêts verts au niveau international (principes applicables aux prêts verts, en anglais *Green loan principles*) : affectation exclusive des fonds à des projets favorables à l'environnement, transparence dans la sélection et le suivi des projets, traçabilité des financements, et communication régulière sur les impacts. Ces principes constituent une première base mais leur application reste volontaire et hétérogène.

Au niveau européen, un pas décisif a été franchi avec l'adoption de la taxonomie verte³ en 2020. Celle-ci apporte une base commune de définition des activités vertes. Pour autant, la taxonomie ne suffit pas à unifier le marché. Les établissements de crédit continuent souvent d'appliquer leurs propres critères internes, au risque de créer un soupçon d'écoblanchiment. L'Agence bancaire européenne a ainsi proposé en 2023 la création d'un label européen volontaire pour les prêts verts, basé sur la taxonomie mais ce label n'a pas encore été mis en œuvre par la Commission européenne.

Les prêts verts, un instrument au service du financement de la transition écologique

En France, différents dispositifs publics de prêts se sont développés depuis le Grenelle de l'environnement pour financer les actions en faveur de l'environnement : l'éco-prêt à taux zéro pour la rénovation des logements des particuliers, les prêts verts de Bpifrance pour les PME et les entreprises de taille intermédiaire, les éco-prêts au logement social et les prêts « croissance verte » au secteur public proposés par la Caisse des dépôts, ou encore les prêts verts de La Banque Postale. Fortement encouragés au moment de la Conférence de Paris sur le climat de

² Pour la qualité de lecture, l'usage systématique des guillemets n'a pas été retenu quand bien même la notion manipulée reste toujours marquée par l'absence d'une définition univoque.

³ Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088. Pour qu'une activité puisse bénéficier du label « vert » au sens de la taxonomie, elle doit contribuer de manière substantielle à au moins un des six objectifs environnementaux (atténuation et adaptation climat, biodiversité, pollution, ressources aquatiques, économie circulaire), sans porter un préjudice significatif aux cinq autres, tout en respectant des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail.

2015 (COP 21), ces instruments mobilisent des leviers variés : bonification de taux⁴, garanties publiques⁵, conditions plus souples ou durées allongées afin de lever les freins au financement de la transition écologique. Les banques commerciales ont, dans le même temps, développé une offre de prêts verts, parfois avec le soutien des pouvoirs publics. Leur volume dépasse aujourd'hui celui de l'offre des banques publiques.

Bien que ces prêts verts n'aient pas de rôle clairement établi dans les deux premières stratégies pluriannuelles de financement de la transition écologique du Gouvernement publiées en 2024 et 2025, leur développement par les institutions financières publiques témoigne d'une orientation stable depuis 10 ans. La Cour a donc procédé à l'évaluation de cet instrument de politique publique en formulant trois questions évaluatives :

- La dynamique des prêts verts accordés par les banques publiques est-elle en phase avec les besoins de financement de la transition écologique ?
- Le pôle financier public est-il doté d'une offre cohérente en matière de financement de la transition ?
- Les prêts verts ont-ils un impact mesurable ?

L'évaluation a porté sur les prêts qualifiés de « verts » par les banques publiques (Caisse des dépôts, Bpifrance, La Banque Postale, l'Agence française de développement) et accordés aux entreprises et aux collectivités locales sur la période 2014-2024. Leur coût pour le budget de l'État, lié essentiellement aux garanties publiques et aux bonifications de taux d'intérêt, peut être estimé à 691 M€ sur les dix dernières années avec un coût net ramené à 305 M€ en réintégrant les fonds de garantie non consommés à fin 2024.

En forte croissance, l'offre de prêts verts des banques publiques s'impose auprès du secteur public local et du logement social

Les prêts verts octroyés par les banques publiques connaissent une montée en puissance depuis une dizaine d'années. Entre 2014 et 2024, près de 38 Md€ de prêts ont été accordés par les banques publiques françaises, dont près de 5 Md€ de refinancements interbancaires⁶, au bénéfice de plus de 9 000 entités publiques ou privées. Au total, 24 430 prêts ont été recensés, illustrant une diffusion large mais encore inégale.

La Caisse des dépôts domine largement le dispositif avec 27 Md€, principalement orientés vers le logement social et les collectivités locales. La Banque Postale suit avec 6,4 Md€, concentrés sur le financement des grandes entreprises et le secteur public local. Bpifrance, avec 3,4 Md€, joue un rôle clé auprès des PME et ETI, notamment industrielles, en particulier dans la transition énergétique. Enfin, l'Agence française de développement (AFD), avec 0,85 Md€, proposait une offre ciblée en outre-mer, avant d'y mettre un terme en 2023.

⁴ Prise en charge de tout ou partie des intérêts par l'État ou un tiers de manière à en réduire le niveau pour l'emprunteur.

⁵ La garantie permet au prêteur d'obtenir un remboursement, partiel ou complet, du montant prêté en cas de défaut de paiement de l'emprunteur. Elle peut être matérialisée par une dotation à un fonds de garantie ou par un engagement contractuel, sans transfert de fonds initial mais inscrit aux engagements hors bilan.

⁶ Les opérations de refinancement permettent aux banques commerciales d'obtenir des liquidités pour augmenter leur capacité de financement. En novembre 2024, la Caisse des dépôts a ouvert une enveloppe de 20 Md€ de « prêts de refinancement de nouveaux crédits à l'économie finançant la transition énergétique et écologique » assise sur le fonds d'épargne, destinée aux banques qui distribuent le livret A, le LDDS ou le livret d'épargne populaire.

Les prêts verts représentent en moyenne 13 % des prêts octroyés par ces banques, contre seulement 4,5 % en Europe selon un panel de l'Agence bancaire européenne. Les banques publiques françaises se situent donc nettement au-dessus de la moyenne. Dans l'univers du crédit en France, les prêts verts des banques publiques représentent près de 20 % des prêts au secteur public, ce qui témoigne d'un changement de paradigme dans les modalités de financement des projets des collectivités locales. Ils restent en revanche plus marginaux dans le crédit aux entreprises où les banques publiques occupent une plus faible part de marché. La part du logement social, qui était prépondérante dans les prêts verts des banques publiques en 2019, a reculé de 53 % à 11 % en 2024 du fait de l'essor des autres projets.

Une offre foisonnante des banques publiques, qui assure une bonne couverture, malgré des disparités territoriales

La cohérence de l'offre de prêts verts est d'abord mesurée en examinant sa capacité à couvrir l'ensemble de la gamme des emprunteurs et des projets potentiels. Elle consiste ensuite à examiner si cette offre se traduit par des complémentarités ou une concurrence entre les entités financières publiques.

Les prêts verts des banques publiques financent une gamme variée de projets, qu'ils soient de très long terme, principalement dans le secteur public, ou de plus court terme, pour les entreprises. De même, ces prêts couvrent à la fois des projets de très petite et de très grande ampleur, qui reflètent la taille variée des emprunteurs. Enfin, un éventail large de thématiques liées au climat est financé par ces prêts, même si certaines, comme la biodiversité, sont plus marginales. Les petites entreprises indépendantes des grands groupes recourent cependant moins aux prêts verts et pourraient faire l'objet d'une attention particulière pour s'assurer que les critères et les conditions de ces prêts ne limitent pas leur accès à ces outils de financement.

Le profil des bénéficiaires des prêts reflète les caractéristiques spécifiques des clientèles des banques publiques, sans qu'il y ait une définition *a priori* d'une offre publique de prêts verts segmentée par type d'emprunteur et banque : la Caisse des dépôts cible les collectivités, Bpifrance les entreprises, La Banque Postale les grands comptes et l'AFD les projets ultramarins jusqu'en 2023. Cette spécialisation assure une couverture large et n'engendre que de rares chevauchements, seuls 3 % des emprunteurs ayant souscrit des prêts verts auprès de plusieurs banques publiques. Les effets de concurrence et de superposition entre les entités financières publiques restent donc limités.

Un autre facteur de cohérence consiste à couvrir toute la gamme d'emprunteurs et de projets potentiels. Cette couverture s'opère de façon relativement satisfaisante dans les faits. Il n'existe cependant pas de stratégie coordonnée au sein du pôle public, capable de rationaliser et d'harmoniser ces offres pour en accroître la lisibilité et l'impact, tout en veillant à une stabilité suffisante dans le temps. En effet, la multiplication des produits reflète davantage les différentes sources de financement qu'une volonté d'adaptation aux caractéristiques des emprunteurs. Ce foisonnement de produits et leur instabilité peut nuire à la visibilité de l'offre pour les emprunteurs qui doivent s'engager dans des projets d'investissement sur la durée.

Du point de vue de la couverture territoriale, en rapportant les volumes octroyés à l'activité économique de chaque département, il apparaît que les prêts verts sont proportionnellement moins répandus dans certains territoires, notamment dans le sud et le centre du territoire métropolitain. Ces disparités territoriales peuvent être dues à une moindre demande des emprunteurs ou bien à une offre moins dynamique des réseaux bancaires publiques.

Sans avoir été organisée *a priori* dans le cadre d'une stratégie d'ensemble, l'offre de prêts verts des banques publiques ne révèle donc pas d'incohérence majeure ni de risques importants de redondance ou de manque de couverture des projets potentiels.

Un impact favorable des prêts verts limité par des effets d'aubaine

Une enquête réalisée auprès des bénéficiaires de prêts verts montre que leur octroi serait déterminant dans la réalisation des investissements en faveur de l'environnement pour 20 % des sondés et qu'ils permettraient d'augmenter l'ambition des projets dans 30 % des cas. Cependant, près de 50 % des bénéficiaires interrogés auraient mis en œuvre le même projet en cas de refus du prêt, notamment dans le secteur public.

Une analyse économétrique a été conduite pour s'assurer que les prêts verts se traduisent bien par des investissements supplémentaires des entreprises qui en ont bénéficié par rapport aux entreprises comparables qui n'en ont pas souscrits. Cette analyse confirme un impact positif des prêts verts sur l'investissement des entreprises bénéficiaires par rapport aux entreprises témoins. L'étude des comptes des emprunteurs fait bien apparaître un effet de levier de sept euros d'investissement pour un euro emprunté en moyenne dans l'année qui suit l'octroi du prêt pour les petites et moyennes entreprises et de six pour un dans les collectivités locales de taille intermédiaire. Ce niveau est supérieur à l'effet de levier constaté sur l'ensemble des prêts de Bpifrance.

L'évaluation de l'impact environnemental de ces investissements est plus descriptive et passe par le recoupement d'un faisceau d'indices. Dans l'industrie, le prêt se transformerait bien en dépenses favorables à l'environnement, composées pour plus de la moitié en investissements. Par ailleurs, l'intensité carbone rapportée au chiffre d'affaires baisse deux fois plus vite pour les entreprises industrielles ayant contracté un prêt vert que pour le secteur industriel dans son ensemble. Ces analyses conduites à partir de l'enquête ANTIPOL⁷ et de l'enquête nationale sur les consommations d'énergie (EACEI) reposent toutefois sur de petits échantillons d'entreprises.

Cette tendance favorable est également visible dans l'enquête réalisée par la Cour auprès des bénéficiaires. Les économies d'énergie déclarées à la Caisse des dépôts comme les émissions de gaz à effet de serre évitées issues du sondage diligenté par la Cour restent toutefois trop partielles pour être extrapolées. Au demeurant, le suivi des impacts écologiques des projets financés par des prêts verts (émissions évitées, économies d'énergie, bénéfices pour la biodiversité) reste insuffisant. Il apparaît donc nécessaire de renforcer la traçabilité et l'évaluation des résultats, ce que la Caisse des dépôts a commencé à faire sur certains prêts.

*
**

En conclusion, les prêts verts des banques publiques sont devenus un instrument important de financement de la transition écologique, particulièrement dans le secteur public local. Un faisceau d'indices montre que les prêts verts auraient un impact significatif sur l'investissement des entreprises et des collectivités locales en faveur de l'environnement, mais qu'il existerait aussi d'importants effets d'aubaine, la moitié des emprunteurs ayant répondu au

⁷ Enquête annuelle sur les investissements pour protéger l'environnement (ANTIPOL) menée par l'INSEE auprès des établissements industriels de 20 salariés et plus.

questionnaire de la Cour estimant qu'ils auraient pu réaliser leur projet sans ces prêts. L'instrument reste toutefois tributaire des définitions de chaque entité financière publique, ce qui ne facilite pas son suivi ni sa visibilité dans le panel des outils de financement de la transition écologique.

Les premiers effets encourageants de ces prêts, mesurés dans cette évaluation, peuvent être mis en regard de leur coût modéré pour les finances publiques. Cette efficience estimée devrait inciter à mieux définir cet instrument au sein du pôle financier public et sa place dans le financement de la transition écologique. Une définition harmonisée des prêts verts devrait donc être adoptée par les banques publiques pour un meilleur ciblage tandis que leurs objectifs devraient être formalisés avec l'État dans la prochaine stratégie pluriannuelle de financement de la transition écologique.

Recommandations

1. Élaborer d'ici 2027, en lien avec le groupe Caisse des dépôts, une définition harmonisée des prêts verts octroyés par les banques publiques pour pouvoir les suivre (*ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique*).
2. Préciser les objectifs poursuivis par les prêts verts des banques publiques lors de l'actualisation en 2026 de la stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique (SPAFTE) (*ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique*).

Introduction

L'Accord de Paris sur le climat adopté en 2015 acte la nécessité d'une réorientation des flux financiers pour qu'ils soient compatibles avec l'objectif de limitation du réchauffement climatique. L'objectif de neutralité carbone adopté par la France et l'Union européenne implique une mobilisation massive de financements, publics comme privés, afin de permettre la réalisation d'investissements qui, pour une grande part, ne trouvent pas de rentabilité suffisante aux yeux du marché.

Dans ce contexte, la question du financement de la transition écologique s'impose comme l'un des principaux défis des décennies à venir. Selon plusieurs travaux récents⁸, la France doit mobiliser chaque année plus de 80 Md€ supplémentaires d'investissements verts d'ici 2030 pour tenir sa trajectoire climatique. Or, de tels montants ne sauraient être atteints sans l'intervention coordonnée de l'État, des banques publiques, des institutions financières privées et des collectivités. Les instruments de financement doivent donc être adaptés pour favoriser cette réorientation rapide et massive des flux financiers.

En soutien à la nécessité de financer la transition écologique, les entités financières publiques (la Caisse des dépôts, Bpifrance, La Banque Postale, l'Agence française de développement) se sont mobilisées. Elles affichent leur volonté de prendre leur part au financement de la transition et ont développé de nombreux instruments en faveur de cette dernière, parmi lesquels des prêts dits « verts ». Ces prêts se différencient des prêts standards à des projets dits « verts par nature », tels que les financements aux énergies renouvelable, ou la construction de bâtiments à haute qualité environnementale.

⁸ Cour des comptes, « Un impact du changement climatique et de la transition énergétique à intégrer dans la programmation des finances publiques », in *La situation et les perspectives des finances publiques*, juillet 2024.

L'ambition climatique des institutions financières publiques

Les entités financières publiques ont un rôle prépondérant à jouer dans le financement de la transition écologique. D'une part, leur horizon d'investissement généralement plus long les expose davantage aux risques climatiques. D'autre part, leur rôle d'expert en fait des acteurs clefs dans l'accompagnement des transformations des territoires. Elles affichent toutes des ambitions en matière de transition, dont les modalités opérationnelles varient.

Sous l'égide du groupe Caisse des dépôts (CDC), le nouveau pôle financier public formé en 2020 est composé de l'établissement public CDC qui gère le fonds d'épargne sous la marque « Banque des territoires » (BdT) et de filiales qui représentent des acteurs financiers stratégiques : Bpifrance, La Banque Postale (LBP) et la SFIL (ex-Société de financement local).

Dans le cadre de leur « Plan climat », Bpifrance et la Banque des territoires se sont engagés à consacrer 40 Md€ sur 2020-2024 pour aider les territoires et les entreprises industrielles à se décarboner et s'adapter au changement climatique. En 2023, le Groupe s'est fixé une cible réhaussée à 100 Md€ pour les cinq ans à venir apportés par la Caisse des dépôts, le groupe La Poste, Bpifrance et la SFIL.

Depuis 2017, La Banque Postale met en œuvre auprès des collectivités locales, en lien avec la SFIL, mais aussi auprès des entreprises, des prêts verts pour des projets à fort impact environnemental. En 2021, l'établissement de crédit a également annoncé sa sortie complète du financement du pétrole et du gaz d'ici 2030. La SFIL n'octroie pas de prêts directement aux emprunteurs mais refinance les prêts attribués par la Banque des territoires et La Banque Postale.

En complément du groupe CDC, l'Agence française de développement (AFD) intervient auprès du secteur public en outre-mer. En 2017, l'agence a pris l'engagement d'assurer une activité compatible à 100 % avec l'Accord de Paris. Dans les outre-mer, elle apporte son expertise et ses financements dans des domaines prioritaires des politiques publiques locales, au travers de ses prestations d'appui-conseil et des crédits à taux bonifiés par le ministère des outre-mer.

Par définition, ces prêts verts sont destinés à financer exclusivement des projets contribuant à la protection de l'environnement ou à la lutte contre le changement climatique. Toutefois, en l'absence de définition officielle et contraignante⁹, les projets soutenus peuvent ne pas être entièrement verts et il n'y pas de garantie ou de vérification que tous les projets sont conformes aux objectifs environnementaux.

Les prêts verts peuvent prendre la forme de prêts à taux bonifiés, de prêts sans garantie sur le patrimoine du dirigeant ou sur les actifs de l'entreprises, ou encore de financements de long terme assortis de conditions favorables. Ces incitations partent de l'hypothèse que ces projets verts ne seraient pas menés sans des financements appropriés et que cette défaillance de marché doit être corrigée pour les débloquer ou accélérer leur mise en œuvre.

Dans l'offre des banques publiques, certains de ces instruments répondent à l'intitulé exact de prêts verts, d'autres portent des appellations diverses (prêt d'économie d'énergie, aqua-prêts, etc.) mais dont le but est également de financer la transition écologique. Les destinataires de ces prêts sont les entreprises, les collectivités et les personnes morales de droit public ainsi que les particuliers.

⁹ Le groupe Caisse des dépôts a élaboré une nomenclature des flux de financement de la transformation écologique, initialement basée sur le référentiel du club des banques publiques de développement (*International Development Finance Club* – IDFC).

Plusieurs rapports de la Cour¹⁰ ont mentionné la difficulté à dresser la carte exhaustive des instruments développés par les institutions financières publiques en matière de transition et de quantifier l'effort réellement consacré à cette dernière. Ils ont recommandé un renforcement de la gouvernance, du pilotage et de l'évaluation de l'impact environnemental final des différentes initiatives.

Ce rapport s'inscrit dans la suite de ces constats. Il a pour objectif de dresser un état des lieux de la place et du rôle des prêts verts accordés par les banques publiques dans le financement de la transition écologique, d'en analyser les apports et les limites, et de proposer des pistes pour renforcer leur efficacité. La démarche repose sur l'étude des dispositifs existants, sur une analyse quantitative des financements attribués entre 2014 et 2024 et sur un examen des premiers effets en termes d'impact économique et environnemental.

Bien qu'il n'existe pas de politique publique de prêts verts formalisée, fondée sur une définition unique de cet instrument, il apparaît utile d'évaluer le développement, la cohérence et l'effet de ces dispositifs portés par les pouvoirs publics depuis plusieurs années.

Cette enquête s'articule autour de trois questions évaluatives. Après avoir mis en perspective les prêts verts au sein des différents outils de financement de la transition écologique (Chapitre I), sont successivement examinées les réponses qui peuvent être apportées à ces trois questions : les prêts verts accordés par les banques publiques sont-ils en augmentation ? (Chapitre II) ; le pôle financier public est-il doté d'une offre cohérente en matière de financement de la transition écologique ? (Chapitre III) ; les prêts verts accordés par le secteur financier public ont-ils un impact environnemental mesurable ? (Chapitre IV).

¹⁰ Cour des comptes, « La mise en œuvre des engagements climat de la Caisse des dépôts et consignations », novembre 2023 et « Accompagner l'adaptation de l'économie au changement climatique : le rôle des institutions financières et bancaires », in *Rapport public annuel 2024*, mars 2024.

Chapitre I

Les prêts verts, un instrument de financement des projets favorables à l'environnement

Les pays signataires de l'Accord de Paris en 2015 se sont fixés comme objectif de limiter à terme l'augmentation de la température moyenne à 2°C, et si possible 1,5°C par rapport aux niveaux préindustriels grâce, notamment, à la réorientation des flux financiers. Les récentes évaluations montrent que les sommes à engager pour financer la transition de l'économie sont d'un niveau très élevé, qui nécessite la mise en place d'une palette complète d'instruments financiers afin de répondre aux situations diverses des agents économiques.

Les instruments de financement, que sont les prêts dits « verts », finançant des projets favorables à l'environnement, font partie de cet ensemble. Leur périmètre n'est pas défini par des normes contraignantes et, en conséquence, ce sont les entités financières qui les construisent, en fonction, chacune, de leur stratégie propre au service du climat et de l'environnement.

I - Des besoins importants de financement pour atteindre les objectifs fixés en matière de la transition écologique

L'Accord de Paris s'est traduit en Europe par un plan d'action sur la finance durable arrêté en 2018 et qui a été poursuivi dans le cadre du Pacte vert présenté en décembre 2019. La Commission européenne estimait alors à 260 Md€ par an les besoins d'investissements supplémentaires pour atteindre ses objectifs en matière de climat et d'énergie d'ici 2030, soit 1,5 % du PIB européen de 2018, en mobilisant les secteurs public et privé.

En France, le ministère de la transition écologique et solidaire a présenté en juillet 2017 le plan climat de la France, qui met en œuvre l'Accord de Paris et prévoit l'atteinte de la neutralité carbone à l'horizon 2050, ce qui signifie ramener à zéro les émissions nettes¹¹ à cet horizon. Depuis la loi du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat, cet objectif est désormais inscrit dans la loi. Atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050 implique donc une division par six des émissions de gaz à effet de serre sur le territoire par rapport à 1990.

¹¹ La neutralité carbone est définie par la loi énergie-climat comme « un équilibre, sur le territoire national, entre les émissions anthropiques par les sources et les absorptions anthropiques par les puits de gaz à effet de serre ».

Le rapport Pisani Ferry - Mahfouz de mai 2023¹² avait estimé le besoin supplémentaire pour financer les investissements nécessaires à la transition à 100 Md€ par an à horizon 2030, soit 3,4 points de PIB. Il recommandait une intervention de l'État pour encourager les acteurs économiques à investir rapidement, afin d'assurer une transition climatique graduelle en évitant de potentiels goulets d'étranglement si tous les acteurs devaient reporter leurs investissements à une période ultérieure. Le montant de l'effort a été actualisé par le gouvernement à +82 Md€ par an en fixant l'année 2024 comme année de référence¹³. Les besoins d'investissements additionnels sont répartis à 13 Md€ par an pour le secteur public, 40 Md€ par an pour les entreprises et 29 Md€ par an pour les ménages.

Toutefois, les investissements « verts » ne seront réalisés que s'ils sont jugés suffisamment rentables. Or, seul un tiers des investissements nécessaires dans le bâtiment et les transports routiers serait rentable sans intervention publique selon une étude de France Stratégie¹⁴. Pour réaliser les investissements non rentables, France Stratégie estimait à 19 Md€ par an les transferts nécessaires entre 2024 et 2030, montant qui pourrait toutefois être réduit par le recours à d'autres instruments économiques comme la fiscalité ou la norme.

C'est dans ce contexte que d'importants budgets de subventions publiques ont été mis en place, que ce soit avec le fonds vert pour les collectivités ou les crédits du plan de relance et de *France 2030* pour les entreprises, notamment.

II - Un cadre de définition du « vert » en cours d'élaboration

Comme le notait la Cour dans son rapport public annuel 2024, « *sur le plan réglementaire, l'encadrement des produits financiers en faveur de la transition de l'économie n'est pas encore finalisé. Lorsqu'un acteur crée un « prêt vert », cette dénomination est retenue selon des critères propres et non harmonisés, y compris au sein du pôle financier public.* »

Depuis 2013, le marché des obligations vertes s'est appuyé sur les principes applicables aux obligations vertes (*Green bonds principles*) publiés par l'*International capital market association* (ICMA). Ce standard de marché a été retranscrit en France en 2016 dans le référentiel¹⁵ du label « transition énergétique et écologique pour le climat », renommé « Greenfin » en 2018. Le référentiel de la première émission d'obligations assimilables du Trésor (OAT) vertes en 2017 a aussi servi de standard de par son caractère pionnier. Au niveau européen, la définition des activités vertes s'est traduite par l'adoption de la taxonomie européenne en juin 2020. Les activités économiques favorables à l'environnement y sont définies et classées selon des critères communs : relever de l'une des 90 catégories économiques éligibles définies par la Commission, contribuer substantiellement à l'un des six objectifs

¹² Jean Pisani-Ferry et Selma Mahfouz. *Les incidences économiques de l'action pour le climat*, rapport à la Première ministre, 2023.

¹³ Stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique et de la politique énergétique nationale (SPAFTE) - 2025, octobre 2025.

¹⁴ France Stratégie, *Investissements bas carbone, comment les rendre rentables ?* Note d'analyse n°144, octobre 2024.

¹⁵ Arrêté du 10 mars 2016 portant homologation du référentiel et du plan de contrôle et de surveillance cadre du label *Transition énergétique et écologique pour le climat*.

environnementaux¹⁶, ne pas causer de préjudice important à l'un des cinq autres objectifs tout en offrant des garanties sociales minimales (principe de « ne pas causer de préjudice important ou « *do no significant harm* »).

Les règlements délégués ultérieurs précisent ces éléments¹⁷ :

- le règlement délégué sur le climat (4 juin 2021) définit des critères d'examen technique pour les activités économiques qui contribuent de manière substantielle aux deux premiers objectifs de la taxonomie : l'adaptation au changement climatique et l'atténuation de ses effets. Il s'applique depuis le 1^{er} janvier 2022 ;
- le règlement délégué complémentaire sur le climat du 9 mars 2022 complète le précédent en incluant sur la liste des activités économiques couvertes par la taxonomie, dans des conditions strictes, des activités spécifiques liées à l'énergie nucléaire et au gaz ;
- le règlement délégué Environnement du 27 juin 2023 fixe les critères d'examen technique des activités économiques considérées comme apportant une contribution substantielle à un ou plusieurs des quatre autres objectifs environnementaux : utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et réduction de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes ;
- l'amendement au règlement délégué sur le climat du 27 juin 2023 vient compléter les critères d'examen de certaines activités qui n'étaient initialement pas éligibles (fabrication d'équipements essentiels destinés aux transports bas-carbone ou à du matériel électrique).

Sur ce fondement, les établissements de crédit doivent, à la demande de l'Agence bancaire européenne et à partir de l'exercice 2024, publier la part d'activités durables dans leur bilan (*Green asset ratio*), la fixation de ce ratio reposant sur une analyse préalable précise permettant de reclasser les projets à l'aune de l'un ou l'autre des critères taxonomiques. Si la définition de ce cadre est complexe et sa mise en œuvre encore récente, il offre déjà une forme de dénominateur commun pouvant être utilisé comme base de travail.

Au final, la taxonomie définit les activités vertes de façon détaillée et rigoureuse. Cependant, les investissements ou projets favorables à l'environnement peuvent être plus larges que cette catégorisation restrictive portant sur les activités. Les investissements « verts » – au sens de favorable à l'environnement – ne font ainsi l'objet d'aucune définition réglementaire ou européenne mais ils visent à réaliser des projets favorables à l'environnement.

Comme prévu dans la stratégie sur le financement de la transition publiée en juillet 2021 par la Commission européenne, l'Agence bancaire européenne (EBA) a rendu un avis sur les prêts verts fin 2023. Elle y propose de créer un label européen volontaire sur les prêts verts basé sur la taxonomie européenne. En effet, l'analyse¹⁸ révèle « *un manque de comparabilité et une*

¹⁶ Atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, utilisation durable et préservation des ressources aquatiques et marines, transition vers une économie circulaire, prévention et réduction de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

¹⁷ Règlement 2020/852 du 18 juin 2020 puis règlement délégué 2021/2139 du 4 juin 2021, règlement délégué 2022/1214 du 9 mars 2022.

¹⁸ *Opinion of the European Banking Authority on green loans and mortgage*, Agence bancaire européenne, décembre 2023.

fragmentation des marchés des prêts verts, en l'absence d'orientations, de définition et de règles communes. Les établissements de crédit s'appuient principalement sur leurs normes et critères internes » au lieu d'utiliser la taxonomie européenne.

La Cour avait déjà souligné le besoin pour le groupe Caisse des dépôts¹⁹ de renforcer la rigueur des évaluations de l'impact climatique des financements comptabilisés au titre de la transition énergétique et environnementale. Ainsi, la Caisse des dépôts a procédé à une estimation de l'alignement à la taxonomie de ses flux de financement « transition écologique » de 2024. Il ressort de cette analyse²⁰ que sur les financements aux secteurs couverts par la taxonomie des activités vertes, 59 % contribuent réellement à l'un des objectifs environnementaux de la taxonomie (atténuation et adaptation climatique, biodiversité, pollution, économie circulaire, ressources aquatiques)²¹. En outre, la Caisse n'est en mesure de faire la démonstration du respect du critère « d'absence de préjudice important aux autres objectifs environnementaux » que sur 18 % de ses flux de financement. Elle s'est en revanche assurée que toutes les nouvelles gammes de prêts verts respectent *a minima* les critères de « contribution substantielle »²² sur les segments « Immobilier », « Energie » et « Transport ».

III - Des prêts qui s'inscrivent au sein d'une palette d'instruments de financement

Les prêts verts constituent un des outils de financement de la transition écologique avec les participations en capital ou les subventions. À l'échelle européenne, l'Agence bancaire européenne notait en 2023 que, malgré la tendance à la hausse des prêts verts libellés en euros, leur part relative diminue dans l'univers des financements durables en plein essor, tiré par les obligations vertes²³.

Cependant, le verdissement des prêts est déterminant car le crédit bancaire demeure en Europe et en France la principale composante de la dette des entreprises et des collectivités locales. Selon l'organisme de recherche I4CE, les financements des banques publiques françaises en faveur de la transition bas-carbone ont atteint près de 18 Md€ en 2024 et prennent différentes modalités. 80 % des financements correspondent à des prêts et 20 % à des prises de participation dans des sociétés²⁴.

¹⁹ *La mise en œuvre des engagements climat de la Caisse des dépôts et consignations*, Cour des comptes, novembre 2023.

²⁰ Groupe Caisse des dépôts, *rapport de durabilité 2024*, juillet 2025.

²¹ La Caisse des dépôts n'a pu recueillir les éléments permettant de justifier de manière rigoureuse la contribution substantielle ou l'alignement et ne comptabilise donc pas dans son *reporting* certaines opérations qui peuvent intrinsèquement respecter ces critères. En outre, les critères européens d'analyse de la contribution substantielle aux objectifs biodiversité, économie circulaire et eau n'étaient pas disponibles au moment de l'évaluation. De ce fait, des financements en faveur du recyclage des déchets, de renaturation ou de traitement de l'eau ne sont pas reflétés dans ce taux de 59 %.

²² Autrement dit, « avoir un impact positif important » (source : site internet de l'Autorité des marchés financiers, octobre 2022).

²³ Agence bancaire européenne, décembre 2023 (page 18).

²⁴ *Panorama des financements climat*, édition 2025, I4CE, juillet 2025.

Au-delà des prêts verts, des prêts classiques peuvent aussi contribuer au financement de la transition écologique. Il s'agit par exemple du financement de projets « verts par nature » comme les infrastructures d'énergies renouvelables ou la construction de bâtiments à haute performance énergétique². Ces prêts ne sont pas qualifiés de « verts » dans la gamme de produits des banques.

Définition des prêts verts selon les principes applicables aux prêts verts (Green loan principles)

En mars 2018, la *Loan Market Association* et l'*Asia Pacific Loan Market Association* ont publié des Principes applicables aux prêts verts (*Green loan principles*). Ces deux associations ont pour objectif l'établissement de standards de marché de qualité sur les prêts.

Selon ces principes, les prêts verts sont des instruments de prêt et/ou des facilités conditionnelles (tels que des lignes de cautionnement, des lignes de garantie ou des lettres de crédit) dont le produit, ou un montant équivalent, est exclusivement affecté au financement, au refinancement ou à la garantie, en tout ou en partie, de projets verts éligibles, nouveaux ou existants, et qui sont conformes aux quatre composantes principales des Green Loan Principles :

1. Les produits des prêts verts doivent être utilisés dans des activités économiques contribuant aux objectifs environnementaux.
2. Les activités économiques auxquelles les produits du prêt seront affectés doivent être évaluées et sélectionnées, et ces informations doivent être clairement communiquées entre l'établissement de crédit et l'emprunteur potentiel.
3. Les produits d'un prêt vert doivent être crédités sur un compte particulier ou suivis par l'emprunteur afin de garantir la transparence et de promouvoir l'intégrité du prêt.
4. L'emprunteur doit communiquer des informations sur l'utilisation des produits ainsi que sur l'impact attendu et/ou obtenu sur les activités économiques jusqu'au tirage complet du prêt vert.

A - Un développement des prêts verts soutenu par les pouvoirs publics

La politique de prêts en faveur de l'environnement a été initiée dès 2005 et 2007 par les banques américaines Wells Fargo et Bank of America. En 2008, le gouvernement australien annonçait un programme de prêts verts pour 200 000 ménages. Dans le même temps, le gouvernement chinois édictait en 2007 une politique de crédits verts qui imposait aux banques chinoises des critères d'attribution de prêts et les encourageait à pratiquer des conditions plus favorables aux projets verts. Plus récemment, la banque centrale japonaise a ouvert en 2022 une ligne de prêts verts de 2 trilliards de yens (15 Md€).

En France, dès l'an 2000, l'ADEME, EDF et Charbonnages de France créaient un fonds de garantie des investissements de maîtrise de l'énergie (FOGIME) auprès de BDPME-Sofaris, devenu Oséo puis Bpifrance, pour couvrir des prêts aux PME. Dans son rapport sur l'ADEME de 2010, la Cour observait cependant « l'échec relatif du fonds »²⁵.

²⁵ Cour des comptes, *L'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME)*, mars 2010.

En 2009, le Grenelle de l'environnement a débouché sur la création de deux prêts bonifiés : l'éco-prêt à taux zéro (éco-PTZ) pour les rénovations des particuliers puis l'éco-prêt au logement social (éco-PLS) pour les bailleurs sociaux. Dans la dynamique de la COP 21, les pouvoirs publics ont soutenu l'émergence d'une offre de « prêts verts » des banques publiques :

- l'accès au fonds d'épargne a été ouvert au secteur public local avec une enveloppe de 5 Md€ pour des prêts « croissance verte » bonifiés jusqu'à 0 % sur la période 2013-2017, tandis que l'éco-prêt logement social (éco-PLS) a été fortement élargi en 2015 ;
- en 2014, dans le cadre du deuxième programme d'investissement d'avenir (PIA2), la dotation par l'État a permis à Bpifrance de déployer 340 M€ de « prêts verts » sans garantie et bonifiés à destination des PME et ETI.²⁶

Ces dispositifs ont été prolongés et amplifiés depuis et ont été cités dans les premières stratégies nationales bas-carbone arrêtées en application de la loi de transition énergétique pour la croissance verte du 17 août 2015. Plus récemment, le ministère de la transition écologique et solidaire, Bpifrance et l'ADEME lançaient en juin 2020 un plan d'accélération de la transition écologique des TPE et PME avec des « prêts verts » subventionnés par l'ADEME et des prêts économies d'énergie financés par un programme CEE approuvé par la ministre de l'énergie²⁷.

Toutefois, *les pouvoirs publics n'ont pas défini une véritable politique publique de prêts verts. Ainsi, la première* stratégie pluriannuelle de financement de la transition écologique (SPAFTE)²⁸, *introduite par la loi en 2023 et publiée en octobre 2024, ne mentionnait pas spécifiquement ces instruments. La seconde version, publiée en octobre 2025, décrit certains prêts verts de la Caisse des dépôts et de Bpifrance sans en préciser le rôle dans l'éventail des instruments de financement.*

B - Des prêts visant à répondre à une défaillance de marché

Lors de leur création, les dispositifs de prêts verts s'appuyaient sur des analyses²⁹ montrant que les investissements favorables à l'environnement ne bénéficient pas toujours d'une rentabilité financière équivalente à celle portée par d'autres projets sans but environnemental. Ainsi, les projets verts peuvent être considérés par les investisseurs et les créanciers comme plus risqués ou moins rentables.

À ce titre, les prêts verts cherchent à répondre à des défaillances de marché sur le financement des projets à impact écologique³⁰. Les financeurs manquent souvent de l'expérience et des informations nécessaires pour évaluer correctement les risques techniques et

²⁶ Convention du 10 décembre 2014 entre l'État et BPI-Groupe relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Financement des entreprises sobres : prêts verts »), JORF n° 0287 du 12 décembre 2014.

²⁷ Le programme PRO-INNO-50 « Prêts économies d'énergie » par arrêté du 4 mai 2020 portant création et reconduction de programmes dans le cadre du dispositif des certificats d'économies d'énergie.

²⁸ *La stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique (SPAFTE) : une mobilisation collective pour financer les investissements pour le climat et l'environnement*, octobre 2024.

« La stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique et de la politique énergétique nationale (SPAFTE) - 2025 », octobre 2025.

²⁹ Conseil économique pour le développement durable, *Le financement de la croissance verte*, avril 2011, ministère du développement durable.

³⁰ *Financing the Green Transformation — Market Failures, Government Failures and the Role of the State.*

de marché des projets verts. Ils peuvent surestimer les risques et, partant, ne pas fournir les capitaux nécessaires au financement de ces projets verts. En effet, les banques ont tendance à rationner le crédit sur les marchés où l'information est imparfaite³¹. Cette imperfection de l'information sur les investissements verts procède de différentes causes. Les projets verts reposent souvent sur des technologies innovantes et des modèles économiques non éprouvés. Parallèlement, de nombreux projets d'investissement verts sont de taille relativement modeste ou répartis sur de nombreux sites. Ces caractéristiques augmentent aussi considérablement les coûts de transaction liés aux études préalables de ces projets.

Plusieurs instruments financiers visent à corriger ces défaillances. Alors qu'il existe une littérature économique abondante sur les obligations vertes, elle est encore peu fournie sur les prêts verts³². Cet instrument de prêt est, en effet, plus récent et ses encours plus faibles. Le manque de données publiques limite aussi les études.

Pour répondre aux défaillances de marché, les prêts verts font appel à deux mécanismes principaux :

- la bonification de taux vise à améliorer la rentabilité des projets verts pour déclencher leur financement ou améliorer la performance environnementale d'investissements déjà prévus ;
- le fonds de garantie permet d'accorder des prêts sans exiger de garanties des porteurs de projet, bien que ces projets soient réputés plus risqués.

Schéma n° 1 : diagramme logique des impacts – récapitulatif



Source : Cour des comptes

³¹ Joseph E. Stiglitz, Andrew Weiss, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *The American Economic Review*, Vol. 71, No. 3 (Jun., 1981), pp. 393-410.

³² « Differentiated green loans », Louis-Gaëtan Giraudet, Anna Petronevich, Laurent Fauchaux, *Energy Policy*, 2021.

Certains prêts verts ne présentent cependant aucune de ces deux caractéristiques mais peuvent offrir d'autres avantages, tels que des durées plus longues, ou être abondés par des enveloppes spécifiques. Enfin, des garanties publiques peuvent être apportées à des prêts bancaires classiques contractés par des entreprises en vue de financer un projet à portée environnementale. Le fait qu'une banque publique accorde le label « prêt vert » peut avoir un effet d'entraînement sur les banques commerciales dans le cadre d'un multi-financement de projet.

IV - Des dénominations variées et changeantes

A - Un périmètre de prêts défini par les plans climat et la communication des banques publiques

Le champ d'évaluation retenu dans le présent rapport est celui des prêts favorables à l'environnement octroyés aux entreprises et organismes publics. Les entités financières publiques ont développé de nombreux produits rentrant dans cette catégorie, dont certains portent l'intitulé de prêts verts et d'autres non. Le champ d'étude ne se limite donc pas aux seuls prêts qui portent le libellé de prêts verts mais à l'ensemble des prêts réservés aux projets favorables à l'environnement et qui offrent généralement un avantage (prêt sans garantie, bonification de taux, durée longue).

Il convient de rappeler que les avantages octroyés aux prêts verts, s'ils sont financés par de l'argent public, sont encadré par le droit européen des aides d'État. Les aides aux investissements favorables à la protection de l'environnement sont autorisées si l'investissement conduit à « *un renforcement de la protection environnementale des activités du bénéficiaire, au-delà des normes de l'Union en vigueur, indépendamment de l'existence de normes nationales obligatoires plus strictes que les normes de l'Union.* »³³

Certaines entités financières publiques (Caisse des dépôts, Bpifrance) ont mis en place des plans climat, regroupant leurs initiatives en faveur de ce dernier. Certains prêts intégrés dans les plans climat ne relèvent pas directement des prêts favorables à l'environnement, à l'image du prêt innovation R&D de Bpifrance³⁴, et sont donc exclus de la présente analyse.

³³ Régime cadre exempté de notification N° SA.111726 relatif aux aides à la protection de l'environnement pour la période 2024-2026.

³⁴ Il permet de financer les dépenses de R&D d'un projet innovant, internes ou externes : frais de personnel, réalisation de prototypes, coûts de propriété intellectuelle, études de marchés et de faisabilité, amortissement des équipements achetés pour le projet d'innovation. Il porte sur des montants allant de 50 000 € à 3 000 000 € pour une maturité de cinq à huit ans. Pour les entreprises industrielles, le taux d'intérêt de ce prêt est bonifié à 2 %.

Le champ de l'évaluation : les prêts accordés aux personnes morales privées et publiques

Les prêts octroyés par les entités financières publiques et destinés à financer la transition peuvent concerner différentes catégories d'emprunteurs récapitulés dans le tableau ci-dessous.

Tableau n° 1 : banques publiques et catégories d'emprunteurs

Entité financière	Catégorie d'emprunteurs
<i>Caisse des dépôts – Banque des territoires</i>	Bailleurs sociaux, secteur public local, <i>banques</i>
<i>Bpifrance</i>	Entreprises
<i>La banque postale</i>	Entreprises, bailleurs sociaux, secteur public, <i>particuliers</i>
<i>Agence française de développement</i>	Collectivités d'outre-mer, <i>États étrangers</i>
<i>SFIL</i>	Secteur public local

Note : en italique les catégories exclues du champ de l'évaluation (refinancement bancaire, prêts aux particuliers et activité internationale de l'AFD)

Au sein des entités financières publiques, les prêts à destination des particuliers ne sont octroyés que par l'activité de banque de détail de La Banque Postale (LBP). Ils sont concentrés sur la rénovation énergétique des bâtiments individuels et, dans une moindre mesure, sur l'achat de véhicules propres. Ainsi, en 2024, LBP a octroyé près de 2 Md€ de prêts « crédit immobilier à impact » avec ou sans travaux d'économie d'énergie, 100 M€ d'éco-prêt à taux zéro et moins de 30 M€ de crédits consommation « verts » (prêt travaux vert et prêt véhicule vert).

Outre les prêts verts spécifiques à LBP, les éco-prêts à taux zéro (éco-PTZ) sont octroyés par la plupart des banques de détail pour financer des travaux de rénovation énergétique dans les logements. Ce dispositif financé par l'État évolue fréquemment pour s'adapter aux autres aides de l'État (MaPrimeRénov) ou aux contraintes bancaires. Il a fait l'objet de plusieurs rapports et évaluations³⁵.

Compte tenu des spécificités des prêts aux particuliers et, afin de circonscrire l'analyse à des objets les plus comparables possibles, l'évaluation exclut donc du champ d'analyse les prêts à destination des particuliers et se concentre sur les prêts verts octroyés aux personnes morales, privées ou publiques.

³⁵ Direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages, *Tiers-financement et éco-prêt à taux zéro*, rapport d'évaluation, ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires, avril 2024. Dominique Estrosi Sassone et Guillaume Gontard, *L'efficacité des politiques publiques en matière de rénovation énergétique, rapport de la commission d'enquête*, Sénat, 29 juin 2023. Rapport du Gouvernement évaluant l'efficacité des dépenses fiscales en faveur du développement et de l'amélioration de l'offre de logements, annexe au PLF 2019.

De plus, l'activité internationale de l'AFD est exclue du périmètre pour des raisons de comparabilité et d'accès aux données (elle avait fait l'objet d'une analyse dans le rapport public annuel 2024 de la Cour³⁶).

B - Un nombre significatif de produits et prêts accordés

Le panel de dispositifs de prêts favorables à l'environnement est récapitulé ci-dessous. Ils seront par la suite qualifiés de « prêts verts » même s'ils ne sont pas commercialisés sous ce nom et ne sont pas tous alignés avec la définition européenne des activités vertes.

Tableau n° 2 : liste par banque des produits considérés comme « prêts verts »

CDC/BdT	Bpifrance	LBP	AFD
Prêts transformation écologique PAM Eco-prêt Prêt croissance verte Prêt GPI/Ambre Aquapret Mobipret Prêts relance verte PLUS et prêts haut de bilan construction vertes Bâtiments et éclairages publics	Prêts économies d'énergie Prêt action climat Prêts verts (trois versions) Prêt éco-énergie Prêt industrie verte Prêt méthanisation ADEME Prêt vert ADEME Prêt méthanisation agricole Contrat de développement investissement vert Prêt région énergie	Prêt verts	Prêt Secteur Public-Verts (PSP-V)

Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP, Cour des comptes

En raison de l'attention croissante portée à la transition écologique, le nombre de dispositifs et leur instabilité ont a fortement augmenté depuis l'Accord de Paris, au point de conduire à une perte de lisibilité de l'offre de prêts pour les emprunteurs (cf. la frise chronologique des produits présentée en annexe n° 2).

Entre 2014 et 2024, plus de 9 000 entités ont obtenu au moins un de ces prêts, pour un montant octroyé cumulé proche de 38 Md€, et 33 Md€ en excluant les opérations de refinancement.

³⁶ Cour des comptes, « Aide au développement et adaptation au changement climatique : la contribution de l'Agence française de développement (AFD) », in *rapport public annuel 2024*, mars 2024.

**Tableau n° 3 : répartition des bénéficiaires des prêts verts par banque publique
(2014-2024)**

Banque	Nombre de bénéficiaires distincts	Nombre de prêts	Montant total	Montant moyen par prêt
AFD	86	175	852 M€	4,87 M€
Bpifrance	3 937	4 605	3 456 M€	0,75 M€
CDC <i>dont refinancement interbancaire</i>	4 010 17	17 377 97	27 234 M€ 4 680 M€	1,57 M€ 48,25 M€
LBP	1 020	2 273	6 409 M€	2,82 M€
Total	9 053	24 430	37 951 M€	1,55 M€
Total hors refinancement	9 036	24 338	33 271 M€	1,37 M€

Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP

V - Un coût pour les finances publiques qui reste limité

Contrairement aux prêts verts accordés par La Banque Postale, qui se finance sur les marchés, les prêts verts accordés par Bpifrance, l'AFD ou la Caisse des dépôts ont des effets sur les finances publiques, même si ces derniers diffèrent selon les canaux utilisés.

Le premier canal, direct, concerne les abondements budgétaires pour les prêts verts octroyés par Bpifrance et l'AFD.

Chez Bpifrance, les prêts sont octroyés sans garantie sur les actifs de l'entreprise ou le patrimoine de son dirigeant. En contrepartie de cette absence de garantie, le prêt est partiellement adossé en risque à des fonds spécifiques, qui bénéficient de dotations budgétaires de l'État et, plus rarement, de collectivités. Il existe un fonds par type de prêt favorable à la transition : fonds prêts verts, fonds méthanisation agricole, etc. À fin 2024, le solde cumulé des fonds de garantie relatifs aux différents prêts inclus dans le périmètre de cette étude était légèrement supérieur à 410 M€³⁷, dont 337 M€ concernent les différents millésimes de « prêts verts », 51 M€ les fonds des prêts économies d'énergies financés par certificats d'économie d'énergie (CEE) et 20 M€ les fonds relatifs à aux prêts méthanisation.

³⁷ Ce montant est différent des abondements budgétaires des fonds car il inclut les résultats annuels des fonds (sinistralité, contentieux). Il reflète tout de même un ordre de grandeur des abondements initiaux et des redéploiements successifs – les impacts des autres éléments venant se greffer sur les dotations et redéploiements sont mineurs.

Bien qu'en comptabilité budgétaire, les crédits aient été décaissés par l'État vers ces fonds de garantie, ils restent à l'actif de l'État. Le coût pour les finances publiques n'est donc pas aussi important à ce jour, d'autant que les commissions perçues et les intérêts capitalisés ont quasiment couvert le montant des pertes indemnisées (199 M€) : le coût net pour l'État est de 24 M€ sur la période, sans préjuger des risques encourus à date.

À ces fonds de garantie s'ajoutent des bonifications de taux financées par des dotations budgétaires (103 M€) ou financées par des certificats d'économie d'énergie (10 M€). Au final, la somme des dépenses budgétaires sur les prêts verts, donc hors CEE, s'élève à plus de 460 M€³⁸.

Concernant l'AFD, les « prêts secteur public vert » ont bénéficié d'une sur-bonification à hauteur de 170 points de base financée par une subvention du ministère des Outre-mer. Les crédits engagés s'élevaient à 115 M€ sur la période 2017 à 2022.

Le second canal est indirect ; il ne concerne que la Caisse des dépôts. Dans ce cas, il ne s'agit pas d'un abondement budgétaire direct mais d'une diminution des remontées financières pour l'État³⁹, la Caisse enregistrant des marges négatives sur les prêts concernés en raison d'un coût de la ressource supérieur au taux accordé⁴⁰. Le coût final est relativement marginal : les marges négatives, appliquées aux montants octroyés, représentent une annuité totale de 29 M€, soit un manque à gagner sur l'ensemble de la période 2024-2024 de 116 M€ en tenant compte de l'amortissement du capital et de la durée des prêts⁴¹.

Les prêts à marge négative concernent essentiellement les éco-prêts pour la rénovation des logements sociaux. Par ailleurs, la croissance importante des prêts verts au secteur public local – sur lesquels les marges étaient très faibles – pourrait à terme mettre en risque l'équilibre du fonds d'épargne dont la mission fixée par la loi⁴² est « en priorité » le financement du logement social. En conséquence, la tarification de ces prêts a été rehaussée sur la période 2025-2029 avec une obligation pour les projets financés d'un montant supérieur ou égal à 50 M€ de respecter la contribution substantielle aux objectifs de la taxonomie européenne.

Au total, l'impact des prêts verts sur le budget de l'État peut être estimé à 691 M€ sur la période 2014-2024, avec un montant réalisé de 305 M€ en tenant compte des fonds de garantie non consommés.

³⁸ 337 M€ et 20 M€ en fonds de garantie et 103 M€ en bonifications de taux.

³⁹ La perte de résultat du fait de marges négatives ne permet d'obtenir qu'une estimation approximative du moindre prélèvement de l'État sur le fonds d'épargne qui dépend aussi de l'évolution du besoin en fonds propres.

⁴⁰ Soit le taux du TLA pour les prêts sur fonds d'épargne, soit par rapport au taux de la ressource communiqué par la CDC pour les prêts à taux fixe.

⁴¹ Le coût pourrait être relevé à 190 M€ en considérant que le prêt est déficitaire en deçà d'une marge de 0,28 %.

⁴² Article L221-7 du code monétaire et financier.

CONCLUSION

Les prêts verts sont un outil de financement destiné à soutenir la transition écologique. En plein essor depuis l'Accord de Paris sur le climat et le Pacte vert européen, ils visent à orienter massivement les capitaux vers des projets compatibles avec la neutralité carbone ou d'autres enjeux environnementaux. En France, malgré un fort développement via la Caisse des dépôts, Bpifrance, La Banque Postale et l'Agence française de développement, leur définition n'est pas harmonisée.

La taxonomie européenne apporte depuis 2020 un cadre commun, mais son application reste complexe. L'Agence bancaire européenne a d'ailleurs proposé un label européen pour renforcer la transparence et la comparabilité, sans que cette proposition ne soit toutefois suivie d'effet.

Entre 2014 et 2024, près de 38 Md€ de financements ont été octroyés par les banques publiques, sous forme de prêts bonifiés, garantis ou à long terme, afin de pallier la faible rentabilité de nombreux projets verts.

Ces volumes peuvent être rapportés au coût de ces dispositifs pour les finances publiques, évalué à près de 691 M€ sur 10 ans, dont les deux tiers sous la forme de dotation aux fonds de garantie de Bpifrance, qui ne sont consommés qu'en cas de défaut des emprunteurs. En tenant compte de la consommation des fonds de garantie à fin 2024, le coût net à date pour l'État s'élève à 305 M€.

Chapitre II

Les prêts verts accordés par les banques publiques sont-ils en augmentation ?

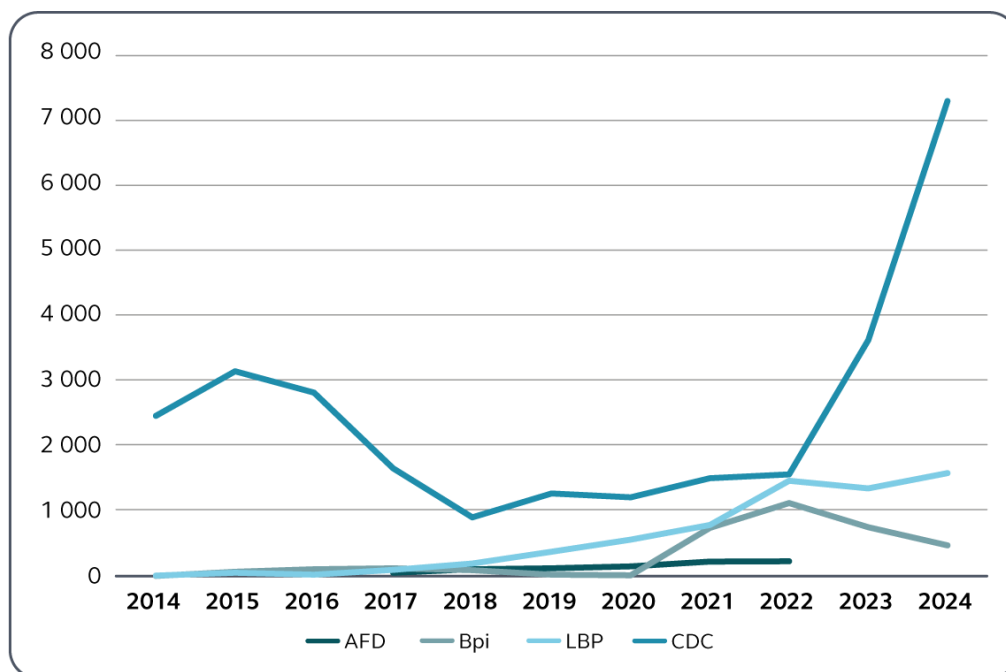
Le volume total de prêts verts accordés par les entités financières publiques aux projets en faveur de l'environnement est de plus en plus élevé. L'étude de leur dynamique, dans l'ensemble et par banque, illustre l'intérêt croissant porté à ces produits et la priorité progressivement donnée par les banques publiques au financement de la transition écologique. Il apparaît en effet que le développement des prêts verts est général dans les quatre banques publiques, avec toutefois des variations qui dépendent, notamment, de l'attractivité du taux du livret A ou des bonifications apportées par l'État.

I - Des volumes de prêts verts en progression, tirés par la Caisse des dépôts

L'offre de prêts à impact écologique s'est progressivement développée au sein des banques publiques depuis 2014. Elle s'est traduite par une augmentation des volumes malgré un certain nombre d'à-coups.

La hausse est particulièrement marquée pour la Caisse des dépôts dont la production de prêts verts est passée d'un milliard d'euros par an de 2018 à 2022 à plus de 7 Md€ en 2024. La Banque Postale arrive depuis 2022 au second rang grâce à une progression constante des volumes de prêts verts d'année en année. Ces prêts ne couvrent pas l'exhaustivité des financements accordés à des projets verts car les crédits classiques peuvent aussi contribuer directement ou indirectement au financement de la transition écologique.

Graphique n° 1 : prêts verts accordés par les banques publiques à des personnes morales, en M€



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP

A - Une progression particulièrement marquée à la Caisse des dépôts

Depuis 2014, la Caisse des dépôts a accordé plus de 17 000 prêts à vocation environnementale cumulant près de 27 Md€ d'encours. Jusqu'en 2022, le logement social était le principal bénéficiaire de ces fonds, quasi exclusivement pour la rénovation et la réhabilitation du parc HLM grâce à l'éco-prêt à l'amélioration.

Le secteur public local a fortement bénéficié des prêts verts avec notamment l'offre « prêt croissance verte » dont une enveloppe était proposée à 0 % pour le bicentenaire de la Caisse en 2016.

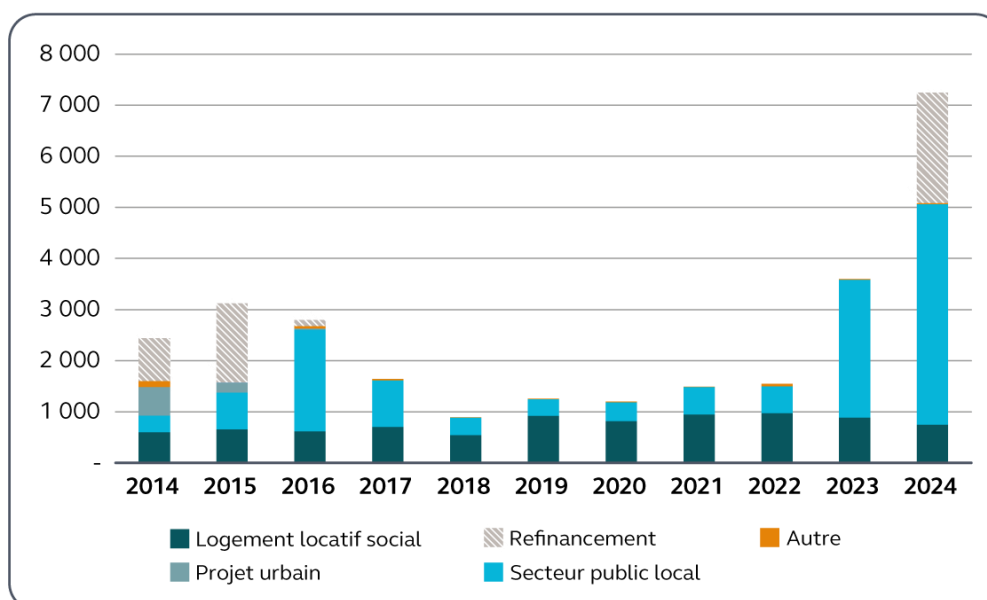
Une forte croissance des prêts s'est opérée à partir de 2023 grâce à la compétitivité retrouvée de la ressource livret A couplée à l'autorisation par le ministre de l'économie d'accorder une tarification plus attractive pour les projets verts du secteur public local. Dans le même temps, l'investissement public local a atteint un niveau sans précédent⁴³ en 2023 et 2024, et il se poursuit en 2025 tiré par les exigences de la transition écologique⁴⁴.

Du reste, une ligne de refinancement de 2,2 Md€ a été accordée sur le fonds d'épargne au Crédit Agricole SA et à BPCE en 2024. D'autres lignes de refinancement avaient également été accordées en 2014 et 2015, pour près de 2,4 Md€. Ces flux interbancaires ont été retirés des analyses d'impact qui suivent puisqu'ils refinancent des prêts octroyés par les banques commerciales sans qu'il soit possible d'avoir les caractéristiques des projets financés *in fine*. Ainsi, le montant total des prêts verts accordés par la Caisse des dépôts, hors refinancement, s'élève donc à 22,5 Md€ entre 2014 et 2024.

⁴³ Cour des comptes, *Rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques*, juin 2025.

⁴⁴ La Banque Postale, *Les finances locales*, note de conjoncture, septembre 2025.

**Graphique n° 2 : montant annuel des prêts verts CDC
par segment sur 2014-2024, en M€**



Source : Caisse des dépôts

B - Des prêts verts de Bpifrance portés par le plan de relance

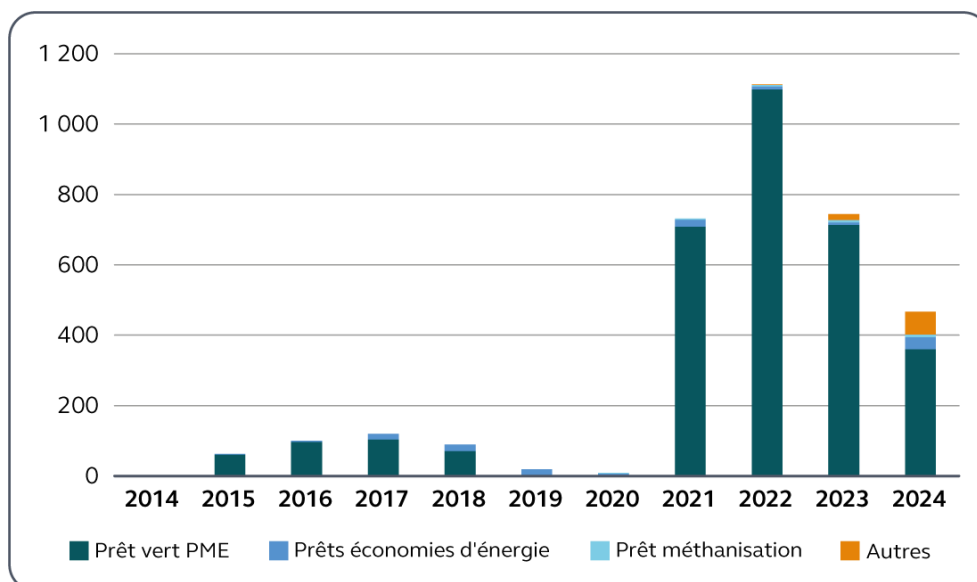
Les prêts à impact environnemental accordés par Bpifrance sont tirés par les dotations de l'État aux prêts verts. Les premières générations financées par le programme d'investissement d'avenir (PIA) ont abouti à des volumes modestes entre 2015 et 2018, moins de 1 000 prêts cumulant 372 M€. L'État avait alors fait le choix de ne pas poursuivre le financement de ces prêts bonifiés et sans garantie. Grâce à un abondement de l'enveloppe par le plan de relance, un volume de prêts verts très important a pu être financé à partir de 2021. Un pic de plus d'un milliard d'euros de prêts verts a été atteint en 2022, avant de retomber de moitié en 2024 du fait de la fin de la bonification de taux sur l'un des dispositifs. Bpifrance observe toutefois une forte hausse de l'activité de prêts verts sur 2025.

D'autres prêts favorables à l'environnement sont distribués par Bpifrance. Les actions d'économie d'énergie sont finançables par des prêts garantis bonifiés qui sont adossés à des financements versés par les énergéticiens soumis aux certificats d'économie d'énergie (CEE). Le volume de ces prêts reste modeste. Ils ont atteint 35 M€ en 2024 quand, à la même période, les prêts verts financé par l'État représentaient le décuple (360 M€ en 2024). Quant aux prêts destinés au financement des unités de méthanisation, ils n'ont cumulé que 25 M€ depuis leur lancement en 2019. Les deux prêts verts régionaux financés par les conseils régionaux Auvergne-Rhône Alpes et Ile-de-France⁴⁵ culminent aussi au même niveau.

Enfin, bien que ne rentrant pas dans le périmètre des prêts verts *stricto sensu*, il convient de préciser que Bpifrance a lancé en mars 2024 une garantie verte sur les prêts accordés par d'autres établissements de crédit à des projets en lien avec la transition écologique de TPE et PME. Plus de 1 600 PME ont bénéficié de la garantie verte pour près de 900 M€ de financement sur la première année et demi.

⁴⁵ Prêt région Énergie AURA et prêt transition écologique Île-de-France.

**Graphique n° 3 : montant annuel des prêts verts de Bpifrance
par type de prêt sur 2014-2024, en M€**



Source : Bpifrance

C - Une croissance continue des prêts verts de La Banque Postale

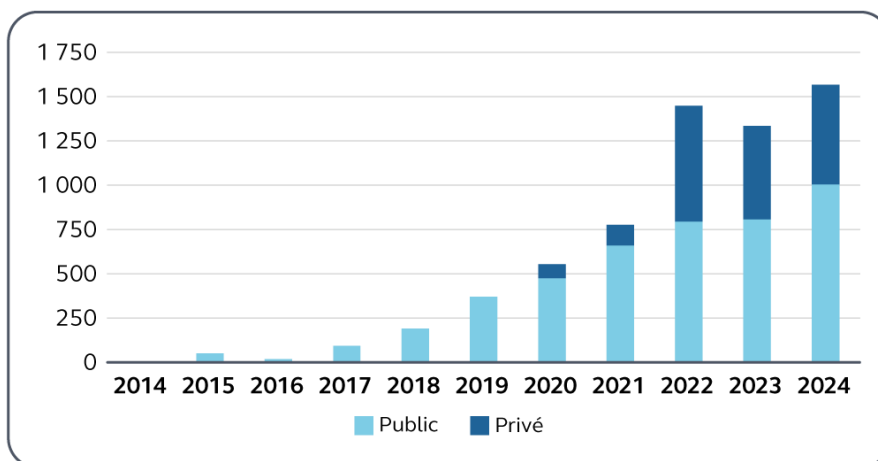
Lancée en 2014, l'activité de prêt vert progresse à un rythme soutenu. L'année 2023 marque cependant un tassement de la tendance en raison, notamment, de la hausse des taux d'intérêts interbancaires et des limites du taux d'usure qui ont réduit la capacité d'emprunt. L'année 2024 renoue avec le rythme de croissance constaté les années précédentes.

Le secteur public est le principal emprunteur vert de La Banque Postale (LBP) grâce à une offre démarrée dès 2014 alors que, pour sa part, l'offre de prêt vert au secteur privé a débuté en 2020. Les projets en gestion de l'eau et assainissement sont les plus nombreux et coûteux. Les projets de mobilité douce et transports propres sont nombreux dans le secteur privé mais de montant plus réduit que dans le secteur public qui finance les infrastructures de transport et pas seulement la flotte de véhicules propres.

Pour les banques commerciales comme LBP, l'intérêt de ces prêts est de mieux identifier les projets verts pour répondre aux obligations de rapportage actuelles ou à venir. Cette identification permet également aux établissements de crédit de refinancer leurs prêts sur les marchés par l'émission d'obligations vertes (*green bonds*) dont le taux est souvent plus attractif compte tenu de l'appétit des investisseurs. L'adossement de prêts verts aux obligations vertes n'est cependant pas une stricte nécessité. Ainsi l'Agence France locale se finance en obligations durables en présentant une estimation des dépenses vertes des collectivités qui est financée sur leur besoin de financement global et non par projet⁴⁶.

⁴⁶ Cour des comptes, *L'Agence France locale*, observations définitives, mars 2025.

Graphique n° 4 : montant annuel des prêts verts de LBP sur 2014-2024, en M€

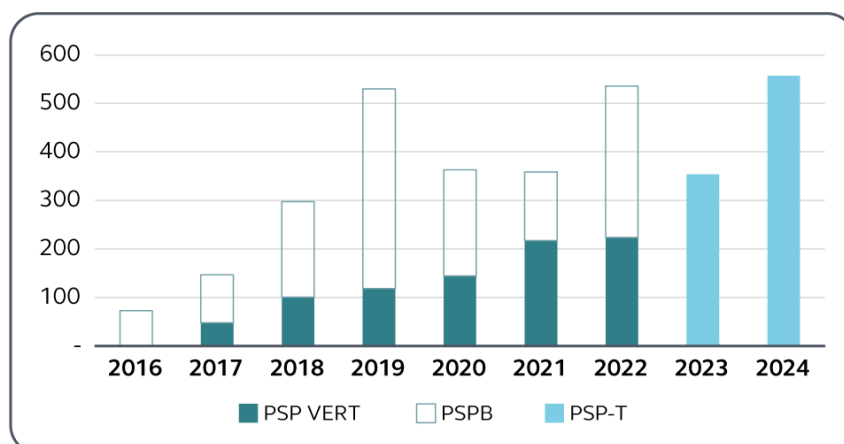


Source : La Banque Postale

D - Une offre de l'Agence française de développement en outre-mer modifiée en 2023

En France, l'AFD intervient uniquement auprès des collectivités d'outre-mer. Un prêt « vert » au secteur public a été commercialisé de 2017 à 2022 et octroyé à une trentaine de projets chaque année pour un montant qui a rapidement dépassé 200 M€ en 2021. Ces prêts bénéficiaient d'une bonification à hauteur de 170 points de base financée par le ministère des outre-mer. À la suite d'une évaluation commanditée par l'AFD, ce prêt a été fusionné en 2023 avec les autres prêts bonifiés dans un prêt « transition » qui peut aussi financer les infrastructures numériques ou des hôpitaux, notamment. À compter de cette date, il n'est plus possible d'identifier les projets consacrés à la transition écologique qui bénéficient toujours d'une bonification spécifique.

Graphique n° 5 : montant annuel des prêts verts ou bonifiés de l'AFD en outre-mer sur 2016-2024, en M€



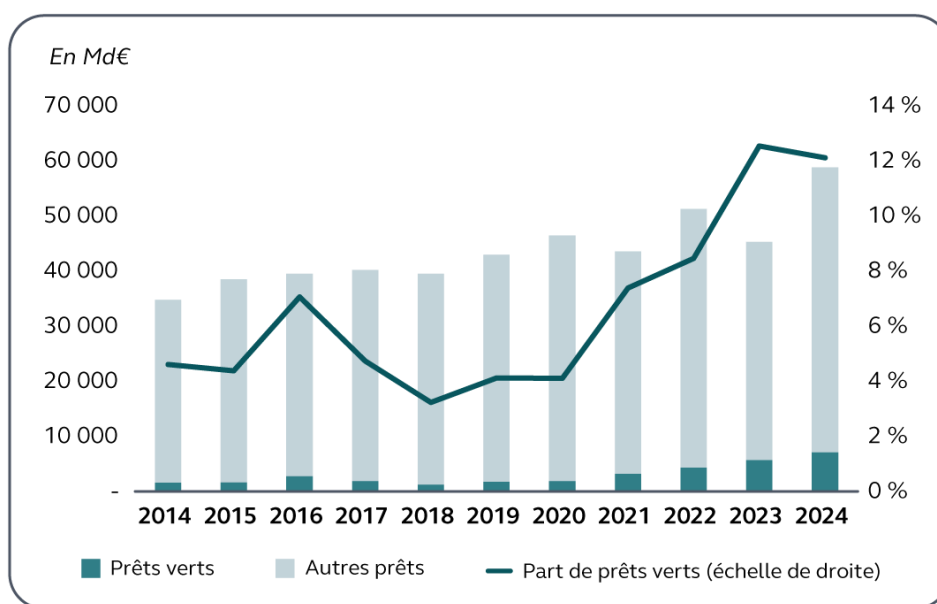
Source : AFD Note de lecture : PSP-V pour prêt au secteur public vert et PSPB prêt au secteur public bonifié, déployés tous les deux jusqu'en 2022. PSP-T pour prêt au secteur public-transitions, déployé à partir de 2022.

II - Les prêts verts, une part croissante des prêts accordés par les banques publiques

Globalement, les prêts verts représentent une part de plus en plus importante des prêts accordés par les banques publiques sans pour autant devenir majoritaire. Sur l'ensemble des banques publiques, cette proportion est passée de 5 % avant 2021 à plus de 13 % en 2024. Une hausse à 7 % avait été observée en 2016 en raison d'une offre très attractive de la Caisse des dépôts au service public local à l'occasion de son bicentenaire.

Comme indiqué *supra*, les prêts verts ne mesurent pas tous les financements en faveur de l'environnement. D'autres prêts classiques peuvent aussi financer des infrastructures d'énergie renouvelable ou des bâtiments neufs bas carbone. Ainsi, le groupe Caisse des dépôts estime à plus de 20 Md€ ses financements favorables à l'environnement en 2024 alors que les prêts verts octroyés par la Caisse des dépôts, Bpifrance et La Banque Postale s'élevaient à 9 Md€ la même année.

Graphique n° 6 : part des prêts verts dans l'ensemble des prêts* des banques publiques en France



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP

* Prêts aux sociétés non-financières et aux administrations publiques, hors affacturage, facilité de caisse et découverts.

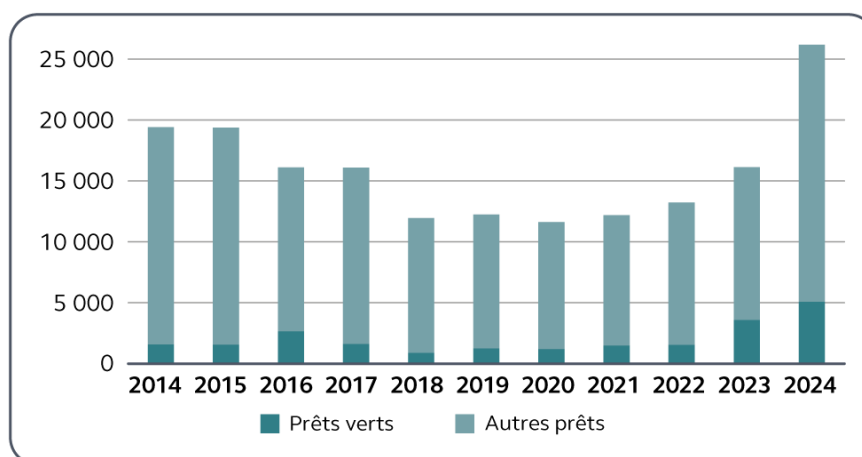
A - Un poids des prêts verts variable selon les banques

L'analyse par banque montre un poids particulièrement important à la Caisse des dépôts, une croissance continue à La Banque Postale, tandis que son évolution est plus erratique pour l'AFD et Bpifrance.

Pour la Caisse des dépôts, la part des prêts à finalité écologique dans l'ensemble des prêts a oscillé autour de 10 % entre 2017 et 2022. Sa part avait atteint 17 % en 2016 grâce à l'offre de prêt « croissance verte ». Elle a dépassé ce niveau en 2023 (22 %) dans un contexte où les prêts sur fonds d'épargne ont fortement gagné en compétitivité du fait de la hausse très forte

des taux d'intérêt de marché et le gel du taux du livret A. La forte hausse des emprunts sur fonds d'épargne en 2024 (+62 %) a proportionnellement moins bénéficié aux prêts verts (+41 %).

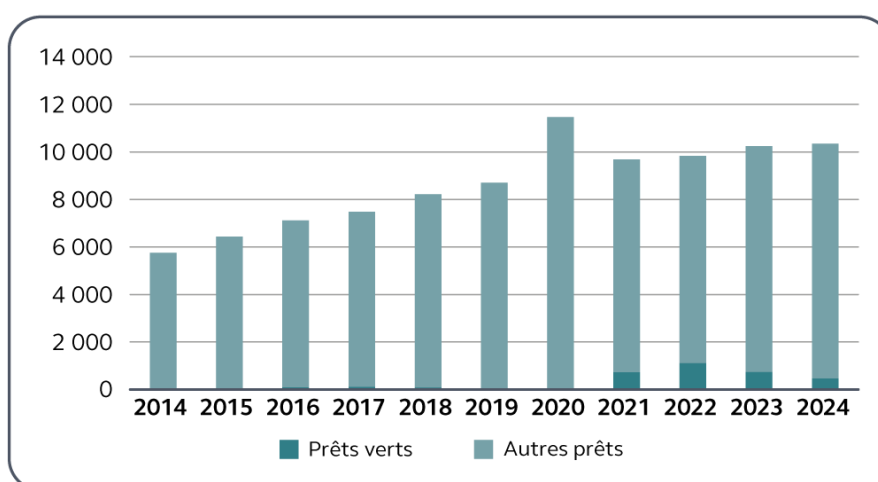
Graphique n° 7 : part des prêts verts dans l'ensemble des prêts accordés par la CDC, en M€



Source : Caisse des dépôts

En revanche, pour Bpifrance les prêts verts représentent une part plus modeste de son activité de prêt. Leur part dans l'ensemble des prêts accordés par Bpifrance a culminé à 11 % en 2022 et s'établit à 5 % en 2024.

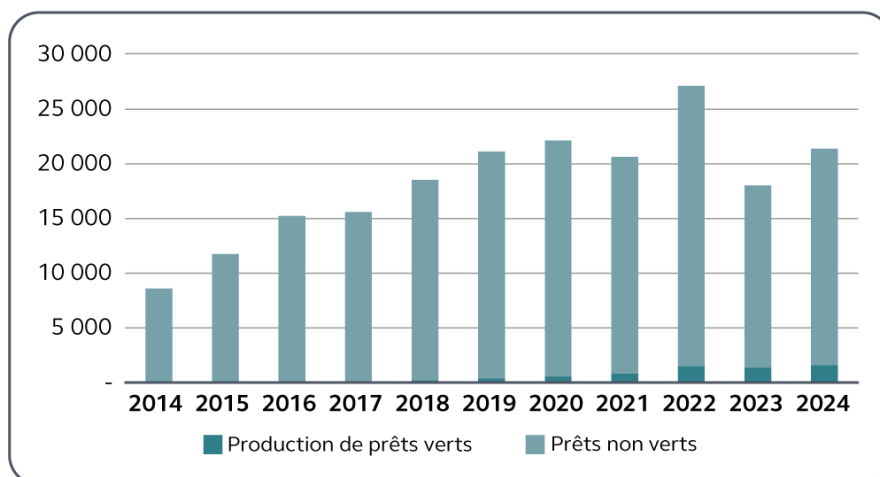
Graphique n° 8 : part des prêts verts dans l'activité de prêts de Bpifrance, en M€



Source : Bpifrance

Pour LBP, les prêts verts sont passés de 1 % de la production de prêts aux entreprises et aux administrations publiques en 2018 à plus de 7 % en 2024. Cette progression témoigne surtout d'une résurgence de l'activité de prêt vert dans une période de rétractation du volume de crédits. LBP propose également des prêts verts aux particuliers qui représentent un montant faible (128 M€ en 2024) et qui ne sont pas retenus dans la présente évaluation.

Graphique n° 9 : part des prêts verts dans l'activité de prêts* de LBP, en M€

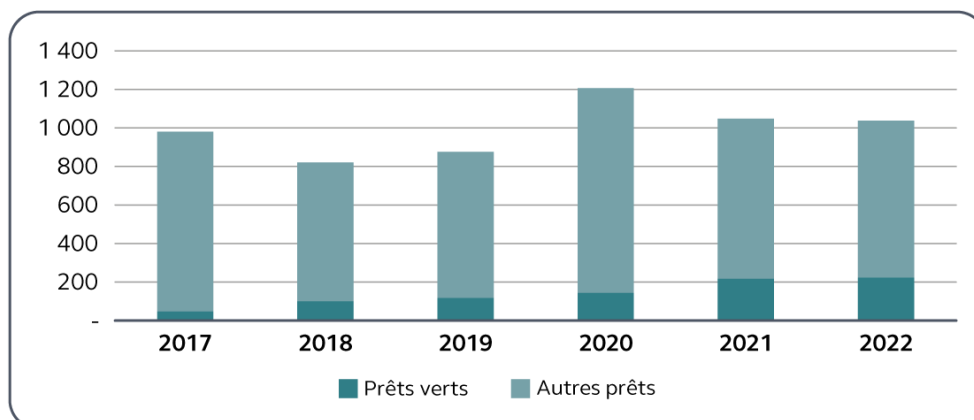


Source : La Banque Postale

(*) prêts aux sociétés non financières et aux administrations publiques, hors affacturage et prêts de trésorerie.

Pour l'AFD, le prêt vert au secteur public local a représenté une part substantielle des prêts aux territoires ultramarins. Elle a oscillé entre 12 et 22 % sur les années 2018 à 2022 pendant lesquelles l'agence proposait ce prêt.

Graphique n° 10 : part des prêts verts dans l'ensemble des prêts accordés par l'AFD en outre-mer, M€



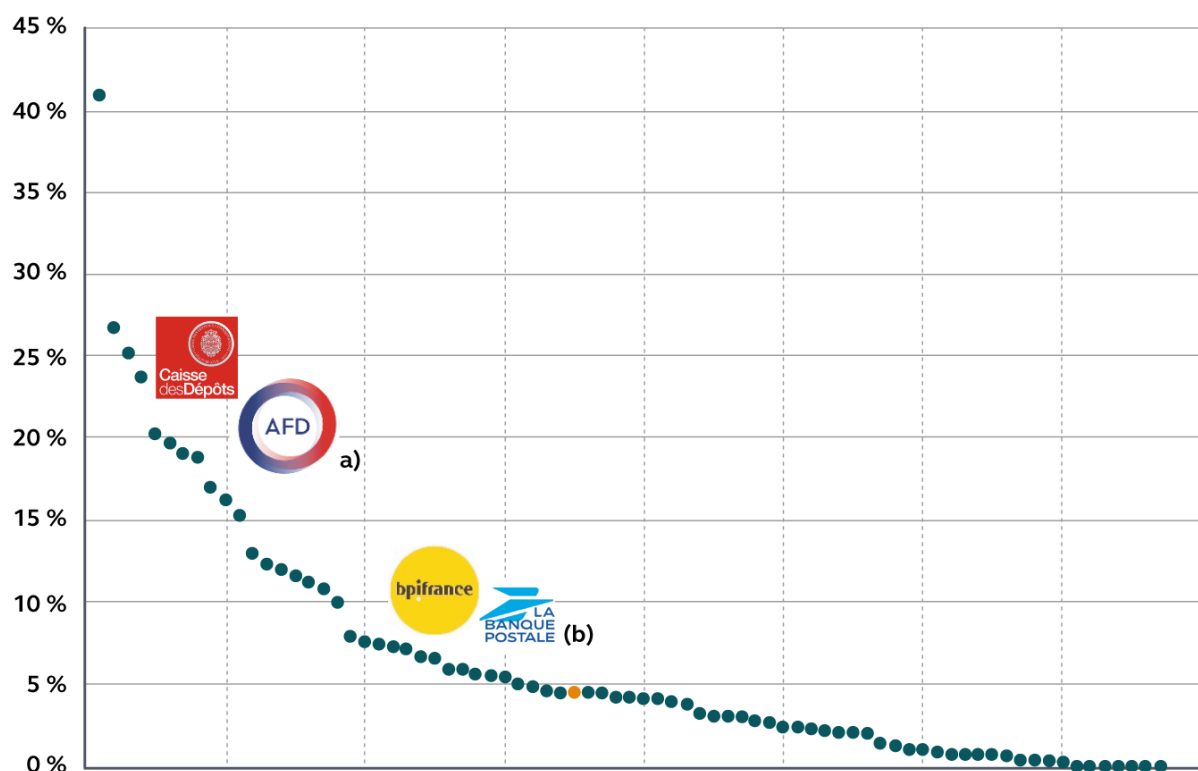
Source : AFD

B - Un poids supérieur à la moyenne du secteur bancaire européen

Avec un taux moyen de 13 % de prêts verts en 2023, les banques publiques françaises affichent un niveau trois fois supérieur à la moyenne des banques françaises et européennes, qui s'établissait⁴⁷ à 4 %. Les quatre banques publiques figurent dans le haut de la distribution des taux des 83 banques interrogées par l'Agence bancaire européenne en 2023 (voir graphique ci-dessous).

Selon cette même enquête, trois quarts du montant total des prêts verts sont octroyés aux particuliers. Par conséquent, les taux de prêts verts des banques publiques françaises ne sont pas parfaitement comparables car seule La Banque Postale effectue des prêts aux particuliers et ces prêts ont été retirés du champ de la présente évaluation.

Graphique n° 11 : part des prêts verts dans l'ensemble des prêts de 83 banques européennes en 2023, en % des montants



Source : Agence bancaire européenne, EBA Report on Green Loans and Mortgages, 2023

Ajout des banques publiques françaises par la Cour des comptes. Données 2023 : CDC 22 % ; BPI 8 % ; LBP 7 %.

Données 2022 : AFD 22 %.

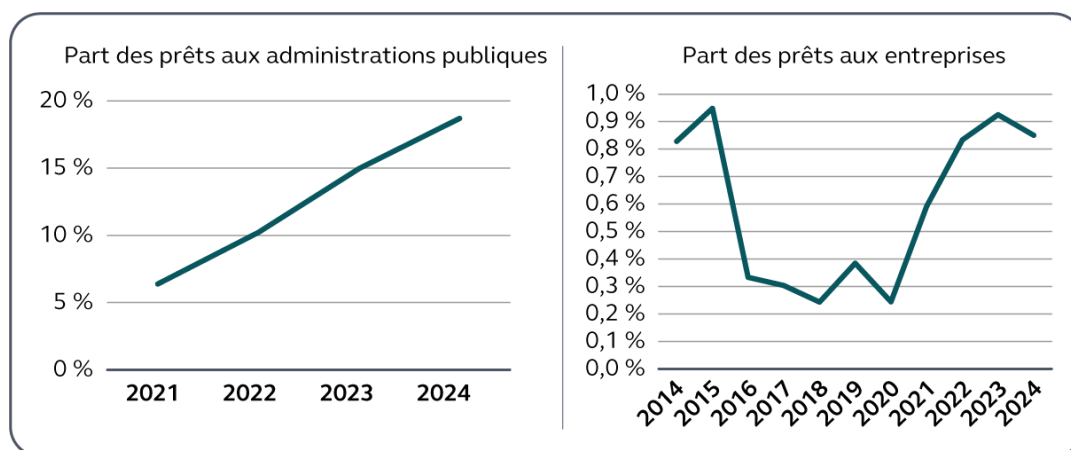
(a) Outre-mer uniquement (b) hors prêts aux particuliers.

⁴⁷ Enquête menée en 2023 par l'Agence bancaire européenne, *op. cit.*

III - Une proportion significative des prêts accordée au secteur public, plus limitée pour les entreprises

Les prêts verts des banques publiques représentent un poids significatif dans l'ensemble des prêts au secteur public, avec près d'un cinquième des crédits octroyés en 2024. Ce niveau important peut s'expliquer à la fois par la part de marché des banques publiques vis-à-vis de cette clientèle⁴⁸ mais aussi par la plus grande éligibilité des projets des collectivités locales aux critères environnementaux. Cette progression rapide reflète enfin un changement de paradigme dans le financement des investissements des collectivités locales, ce financement étant plus souvent monté projet par projet alors que le mode habituel consistait à recourir à l'emprunt pour financer globalement l'ensemble des investissements.

Graphique n° 12 : part des prêts verts des banques publiques rapportés à l'ensemble des prêts aux administrations publiques (APU) et aux sociétés non financières (SNF)



Source : Banque de France, Caisse des dépôts, Bpifrance, LBP, AFD

Pour le secteur privé, en revanche, les prêts verts des banques publiques représentent encore une faible part des flux de crédit au secteur privé (1 % en 2024) malgré une progression notable dans la période récente. Les prêts de la Caisse des dépôts aux sociétés HLM représentant la majorité de ces prêts. Aussi, l'évolution des prêts accordés par la CDC dépend de la conjoncture du secteur du logement social dont l'activité a été fortement impactée par les évolutions législatives intervenues sur cette période.

Du reste, les prêts verts des banques publiques ne sont pas l'unique véhicule de financement par emprunt de la transition écologique. D'une part, les prêts classiques peuvent aussi contribuer à financer des projets favorables à la transition écologique. Ainsi, les banques publiques ont financé plus de 27 Md€ en faveur de l'environnement en 2024 selon I4CE alors que les prêts verts fléchés sur l'environnement totalisaient 7,7 Md€. D'autre part, des banques privées proposent aussi des prêts

⁴⁸ L'Observatoire Finance Active 2025 estime la part de marché de LBP à 40 % des prêts des banques commerciales aux collectivités en 2024 tandis que les prêts sur fonds d'épargne distribués par la Caisse des dépôts captait 15 % des montants empruntés.

verts, selon des critères propres à chaque banque. Les quatre plus grandes banques commerciales⁴⁹ ont ainsi accordé plus de 27 Md€ de prêts verts en 2024, les banques publiques ne totalisant pour leur part qu'un peu plus de 7 Md€.

*
**

Les prêts verts constituent un des instruments de financement de la transition écologique. Le nombre de dispositifs qui relèvent de cette dénomination est significatif et les changements fréquents, ce qui porte atteinte à la lisibilité du dispositif et ne permet pas d'en avoir une vision d'ensemble. Il serait donc opportun de suivre spécifiquement ces prêts, en lien avec les entités financières qui les élaborent, afin de repérer les éventuels doublons ou au contraire les manques possibles, ce qui suppose au préalable d'adopter une définition commune des prêts verts. Une telle définition permettrait aussi de mieux prévenir le risque d'écoblanchiment en se dotant d'un cadre partagé.

La direction générale du Trésor pourrait assurer cette mission en lien avec le groupe Caisse des dépôts. Elle pourrait ensuite articuler son action avec la Fédération bancaire française (FBF) afin de disposer d'une vue d'ensemble des prêts verts, incluant les banques commerciales privées.

⁴⁹ Données Dealogic cité dans *Les banques françaises leaders du financement de la transition écologique : principales avancées 2024*, Fédération bancaire française, mai 2025.

CONCLUSION ET RECOMMANDATION

La distribution de prêts verts par les banques publiques connaît une croissance importante sur les dernières années portée notamment par le secteur public local et la plus grande attractivité des prêts adossés au livret A. Plus de 33 Md€ de prêts verts ont été octroyés sur la période 2014-2024 sans compter les refinancements accordés aux banques commerciales.

Les prêts verts représentent une part de plus en plus importante de l'activité de crédit de la Caisse des dépôts (19 % en 2024) mais restent assez marginaux dans les prêts de Bpifrance (5 %) ou de La Banque Postale (7 %). L'Agence française de développement (AFD) a, pour sa part, remplacé son offre de prêts spécifiquement verts en outre-mer en 2023 par un prêt bonifié pour les transitions. Néanmoins, les banques publiques françaises dans leur ensemble affichent une part de prêts verts largement supérieure à beaucoup de banques européennes : ceux-ci représentent en moyenne 13 % de leurs prêts contre seulement 4,5 % selon un panel de l'Agence bancaire européenne.

Globalement, les prêts verts des banques publiques acquièrent un poids croissant dans le financement du secteur public local. Ils restent cependant marginaux dans l'ensemble des prêts aux entreprises, dont les projets favorables à l'environnement peuvent être financés par d'autres biais, notamment des prêts verts des banques commerciales ou des prêts non fléchés.

Instrument croissant du financement de la transition écologique, les prêts verts ne font cependant pas l'objet d'une définition commune et harmonisée, ce qui expose à divers risques comme celui d'écoblanchiment.

La Cour formule donc la recommandation suivante :

- 1. Élaborer d'ici 2027, en lien avec le groupe Caisse des dépôts, une définition harmonisée des prêts verts octroyés par les banques publiques pour pouvoir les suivre (ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique).*
-

Chapitre III

Le pôle financier public est-il doté d'une offre cohérente en matière de financement de la transition écologique ?

La notion de cohérence⁵⁰ peut se décliner selon deux aspects complémentaires. D'abord l'offre de prêts verts sera cohérente si elle ne présente pas de lacune – autrement dit, si toutes les typologies d'emprunteurs sont couvertes, de même que toutes les zones géographiques, toutes thématiques de projet, etc. Ensuite, la cohérence suppose une absence de contradiction entre les acteurs et entre leurs offres, ce qui implique que les effets de concurrence et de superposition restent limités.

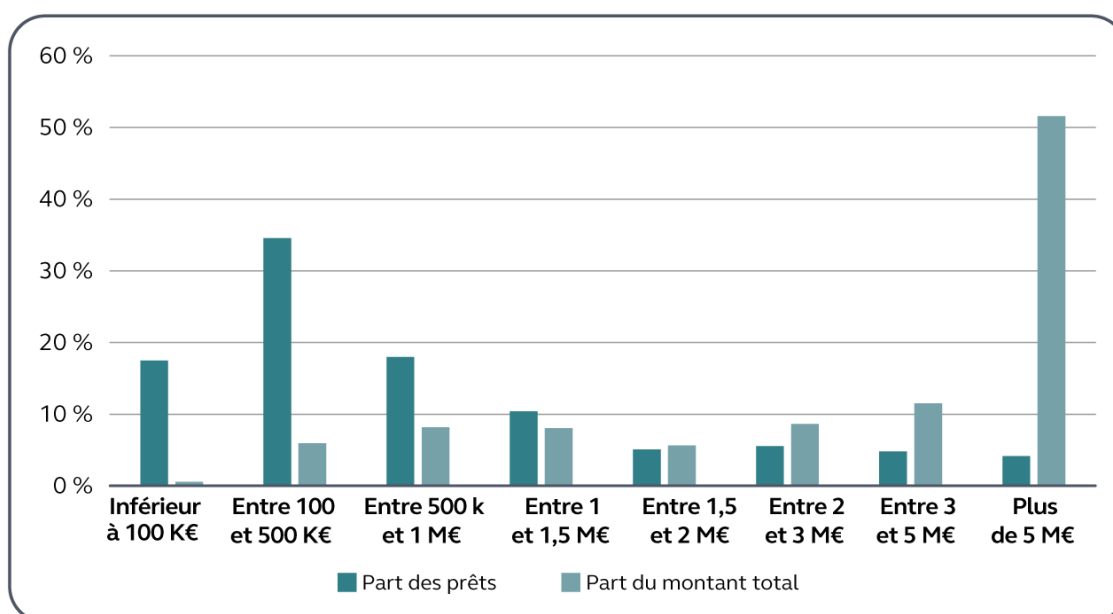
I - Une couverture large de l'univers des projets possibles, chaque entité financière gardant une forme de spécialisation

A - La possibilité de couvrir des projets d'envergures diverses

L'analyse réalisée par la Cour montre que les volumes de prêts verts octroyés sont hétérogènes et que tous les projets, quelle que soit leur ampleur, sont couverts, des projets modestes portés par des TPE ou des petites collectivités à des projets de montants importants, pouvant atteindre, par prêt, 600 M€. Le montant moyen d'un prêt vert s'établit autour de 1,4 M€ sur l'ensemble du dispositif, mais cette moyenne est tirée vers le haut par quelques prêts d'envergure exceptionnelle. Le montant médian par prêt – c'est-à-dire le montant pour lequel la moitié des prêts sont plus petits et la moitié plus importants – est beaucoup plus faible, de l'ordre de 460 000 €, reflétant le fait qu'un grand nombre de prêts verts financent de petits projets (TPE ou petites communes engageant des dépenses modérées)⁵¹.

⁵⁰ En évaluation de politiques publiques, on distingue habituellement cohérence interne et externe. Ici, seule la cohérence interne est analysée. La cohérence externe entre les prêts verts et les autres outils de financement de la transition écologique n'est pas examinée ici.

⁵¹ L'écart moyen est d'environ 1,8 M€.

Graphique n° 13 : répartition des prêts par montant sur la période 2014-2024

Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP. Traitement Cour des comptes

Les volumes moyens octroyés sont différents selon chaque entité publique et reflètent leur positionnement stratégique et leurs évolutions⁵². Ainsi, s’agissant de la CDC, le volume moyen octroyé depuis 2014 est de 1,5 M€ mais avec une évolution notable sur la période puisque le volume passe d’environ 1 M€ par prêt jusqu’en 2022 à 2,7 M€ en 2024, témoignant d’une ampleur croissante des projets sur les derniers exercices. LBP porte également, dans l’ensemble, des projets de grande ampleur : le volume moyen de ses prêts atteint 2,8 M€ sur l’ensemble de la période 2014-2024, il a toutefois connu une évolution inverse de la CDC avec une baisse du montant moyen et médian des prêts après 2000. En revanche, Bpifrance distribue des prêts de petite taille puisque le volume moyen est de 750 000 €, en lien avec sa focalisation sur les PME et ETI (cf. *infra*).

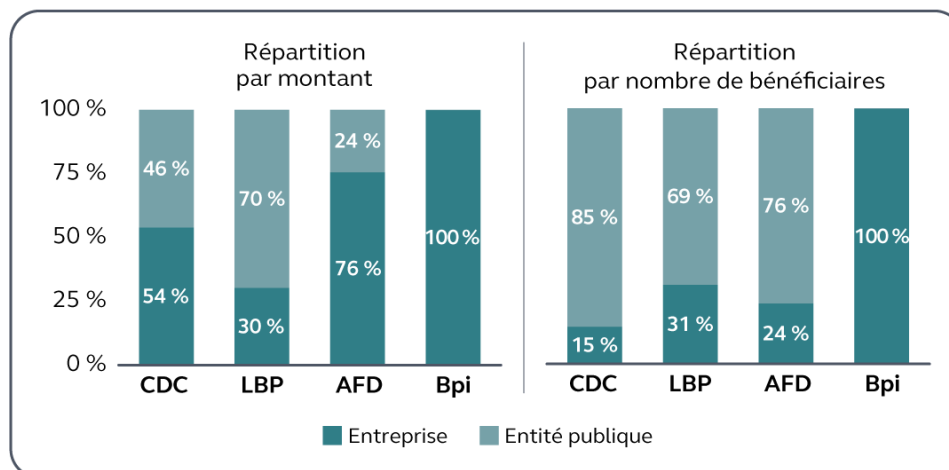
B - Des prêts verts accessibles à un public large d’emprunteurs

Les entités financières publiques ne ciblent pas les mêmes emprunteurs. En effet alors que Bpifrance prête uniquement à des entreprises du secteur privé, la CDC, l’AFD et La Banque Postale prêtent en majorité à des organismes publics.⁵³ En tenant compte du montant des prêts, la répartition entre les secteurs public et privé s’équilibre à la CDC et le ratio s’inverse même à l’AFD en raison du poids de quelques prêts au secteur privé.

⁵² Pour rappel, comme évoqué dans le tableau n°2, Bpifrance a octroyé 4 605 prêts verts, la CDC 17 377 prêts verts dont 97 par du refinancement interbancaire, La Banque Postale 2 273 prêts verts et l’AFD 175.

⁵³ Concernant la Caisse des dépôts, il convient de préciser que 413 bénéficiaires classés en « entreprises » sont des bailleurs sociaux déclarant des bénéfices industriels et commerciaux et sont ainsi définis comme « entreprises » et non « entités publiques ».

**Graphique n° 14 : répartition des bénéficiaires de prêts
entre les secteurs privé et public**



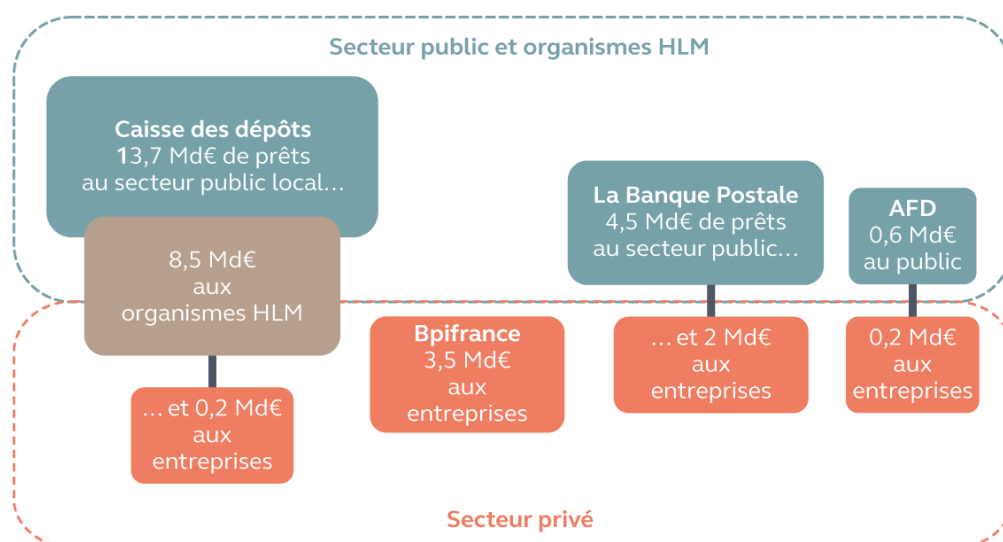
Sources : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et base SIRENE. Traitement Cour des comptes.
Méthode : les entités publiques ont été définies en isolant les bénéficiaires dont le numéro SIREN commençait par 1 ou 2.

Note : les bailleurs sociaux se répartissent sur les deux catégories en fonction de leur statut juridique, révélé par leur code SIREN.

1 - Des projets majoritairement publics, de plus en plus portés par les collectivités

En lien avec le développement du nombre de produits détaillé ci-dessus, les volumes octroyés au titre des prêts verts ont considérablement augmenté depuis 2014, pour atteindre plus de 7 Md€ en 2024. Ce développement est principalement porté par la Caisse des dépôts. La prépondérance du secteur public – qui a contracté au total plus de trois fois plus de prêts verts auprès des banques publiques que les entreprises privées – rappelle qu’il est parfois difficile pour les projets favorables à l’environnement d’atteindre une rentabilité financière suffisante pour les rendre attractifs pour le secteur privé. Au total, depuis 2014, le cumul des prêts octroyés est ainsi réparti :

Schéma n° 2 : prêts verts octroyés depuis 2014 par les banques publiques (en Md€)



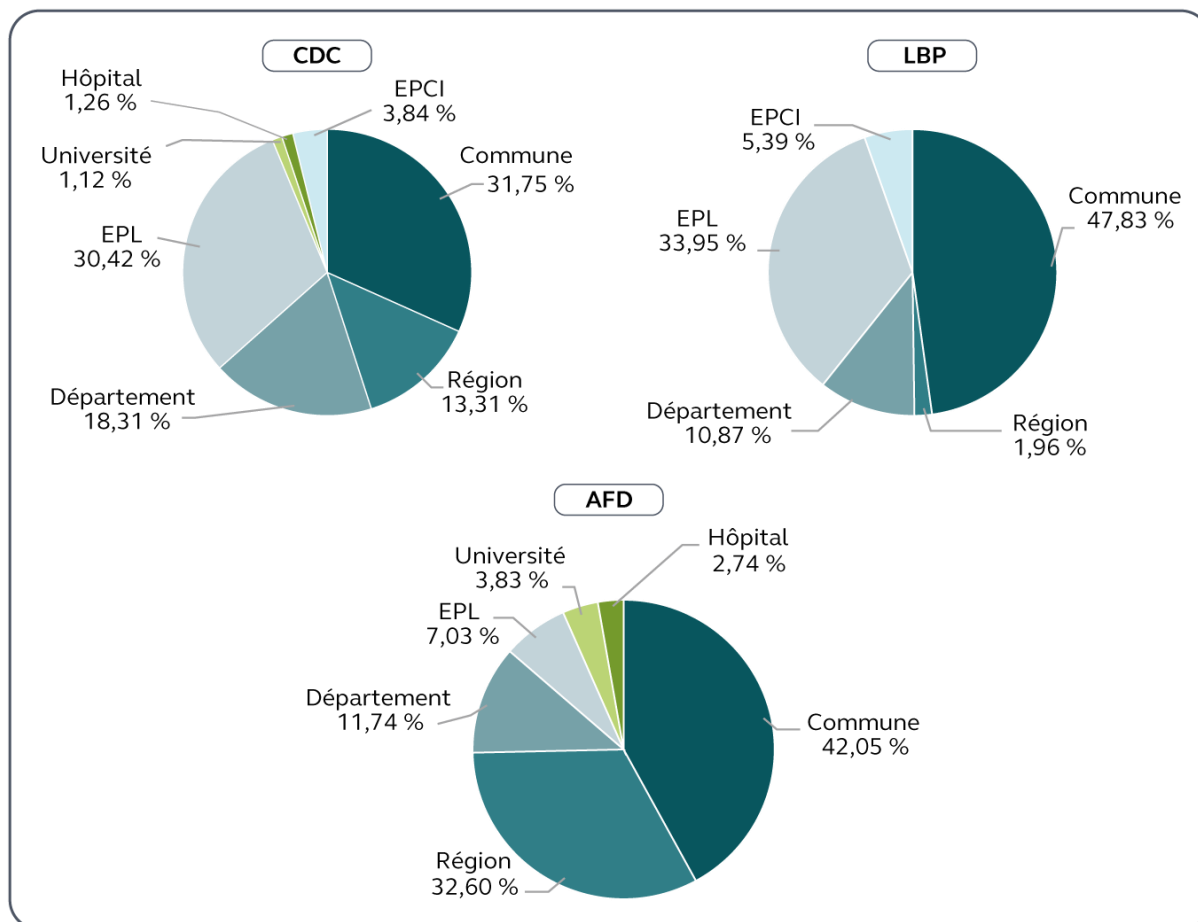
Source : Cour des comptes. Périmètre : hors refinancements de banques commerciales.

Note : la catégorie des organismes HLM est éclatée plus loin entre le secteur public et les entreprises selon leur statut juridique (office public, société anonyme, coopérative).

La répartition des destinataires – selon leur taille et leur typologie – reflète les spécificités de chacun des principaux établissements bancaires publics. La CDC porte l'essor des prêts verts en volume et à destination de la sphère publique. En effet, sur les 7 Md€ de prêts verts octroyés en 2024 par l'ensemble des prêteurs, elle a prêté plus de 5 Md€ quasiment entièrement lié au secteur public et au secteur du logement social. À l'inverse, les prêts de Bpifrance sont tous accordés à des entreprises. Enfin, LBP partage sa clientèle entre le secteur public et privé avec une dominante publique. Dans l'ensemble donc, quelle que soit leur taille, les entreprises comme les organismes publics qui souhaitent contracter un prêt vert doivent pouvoir rencontrer une offre de l'une des entités financières publiques.

Concernant la sphère publique, le volume de prêts accordé, concerne de plus en plus les collectivités locales qui dépassent désormais les financements accordés au logement social. C'est notamment le cas sur les deux derniers exercices de la période sous revue : le logement social ne bénéficie plus que de 11 % des prêts verts en 2024, alors qu'il représentait plus de la moitié des flux en 2019 (53 %). Les organismes publics bénéficiaires de prêts verts sont divers, qu'il s'agisse de collectivités locales ou d'établissements d'enseignement. Les principaux bénéficiaires demeurent les communes et les intercommunalités, suivi par les établissements publics locaux. De façon plus marginale, des établissements publics, hôpitaux ou universités, ont également contracté des prêts pour financer des travaux de rénovation ou favorables à la transition écologique.

**Graphique n° 15 : typologie des entités publiques bénéficiaires,
par banque (en part du montant total octroyé)**



Sources : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et base SIRENE. Traitement Cour des comptes.

Note : les entités publiques bénéficiaires de prêts verts de Bpifrance n'ont pas été présentées en raison d'un échantillon trop réduit. Acronymes : établissement public local (EPL), établissements publics de coopération intercommunale (EPCI).

La distinction par banque publique fait apparaître quelques spécificités. Même si les communes constituent la première catégorie d'emprunteur public pour ces banques, elles sont plus représentées à La Banque Postale (48 %) qu'à la Caisse des dépôts (32 %). Les conseils régionaux sont sur-représentés dans les prêts verts de l'AFD du fait d'une spécialisation ultramarine.

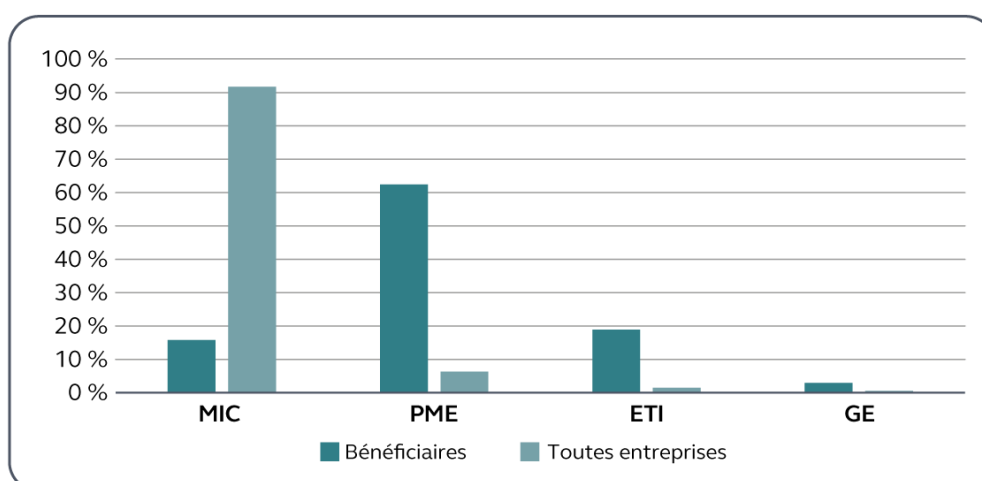
2 - Un moindre recours aux prêts verts pour les petites entreprises récentes et indépendantes des grands groupes

Les prêts verts bénéficient également à des entreprises, parmi lesquelles figurent des sociétés HLM. Cette partie présente leurs principales caractéristiques. Les données mobilisées proviennent du rapprochement entre la liste des bénéficiaires et les sources statistiques d'entreprise (fichiers de l'INSEE, liasses fiscales et bases de données de groupes). Ces traitements sont précisés en annexe n° 3.

a) *Des prêts verts accessibles à toutes les tailles d'entreprises*

On retrouve toutes les tailles d'entreprises dans les emprunteurs de prêts verts. En effet, en considérant le nombre de prêts, les prêts verts bénéficient majoritairement à de petites et moyennes entreprises⁵⁴. Plus de 78 % des entreprises bénéficiaires peuvent être qualifiées de PME⁵⁵, dont 16 % de microentreprises (MIC – moins de dix salariés) et environ 62 % sont des PME regroupant entre 10 et 249 salariés. Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) représentent environ 20 % des bénéficiaires : ce sont souvent des sociétés de quelques centaines de salariés, bien implantées, qui ont engagé des projets environnementaux significatifs. Enfin, les grandes entreprises (GE) ne constituent qu'une petite fraction des bénéficiaires (de l'ordre de 3 %). Seule une centaine de grandes entreprises ont bénéficié d'un prêt vert sur la période, généralement pour des montants importants, ce qui correspond souvent à d'autres logiques, comme par exemple l'utilisation de ce dispositif en parallèle de l'émission d'obligations vertes.

Graphique n° 16 : répartition des entreprises par taille, bénéficiaire de prêts verts ou ensemble des entreprises



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et liasses fiscales. Traitement Cour des comptes.

⁵⁴ À titre de comparaison, en 2022, l'économie française compte 92 % de MIC, 6 % de PME (hors MIC), 1,5 % d'ETI et 0,5 % de GE selon l'INSEE.

⁵⁵ Les tailles d'entreprises sont celles de la loi de modernisation de l'économie de 2008. La catégorie des microentreprises est constituée des entreprises qui d'une part occupent moins de 10 personnes et d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros. La catégorie des petites et moyennes entreprises (PME) est constituée des entreprises qui d'une part occupent moins de 250 personnes et d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros. La catégorie des entreprises de taille intermédiaire (ETI) est constituée des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises, et qui d'une part occupent moins de 5 000 personnes et d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1 500 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 000 millions d'euros. La catégorie des grandes entreprises (GE) est constituée des entreprises qui ne sont pas classées dans les catégories précédentes.

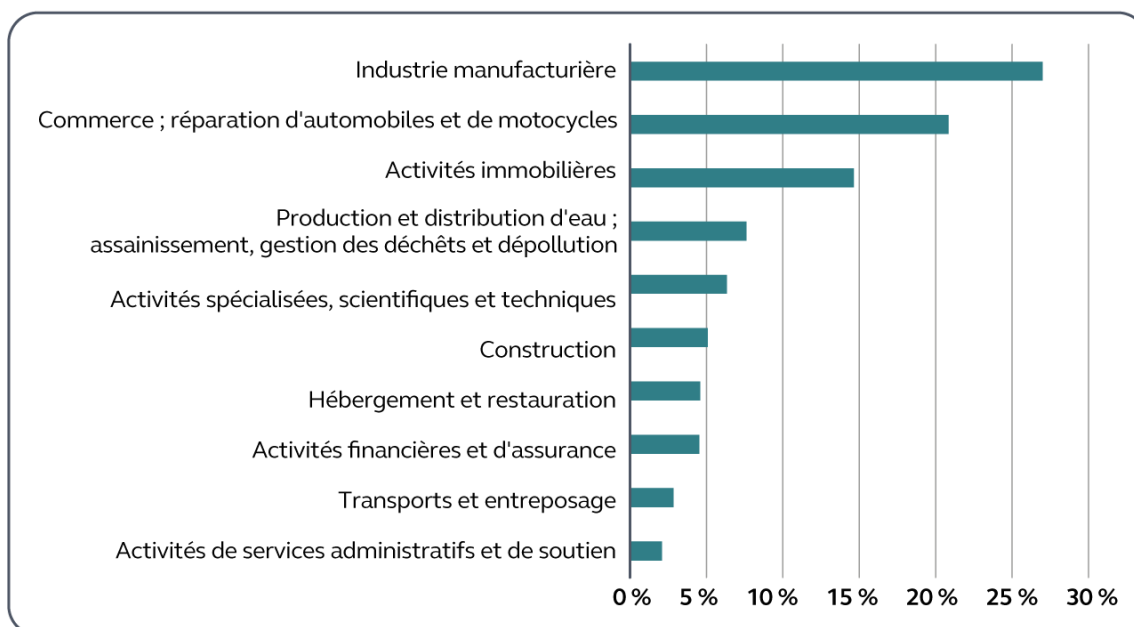
b) Les entreprises industrielles, principales cibles des prêts verts

Les entreprises bénéficiaires couvrent un large éventail de secteurs, mais certains secteurs économiques sont nettement plus représentés, reflétant les domaines où les investissements « verts » sont les plus requis ou soutenus par les pouvoirs publics.

En effet, les secteurs industriels⁵⁶, au sens de la classification NAF, sont prépondérants dans la répartition des prêts. Ainsi, environ 27 % des entreprises bénéficiaires relèvent de l'industrie manufacturière, ce qui inclut des activités comme la métallurgie, la chimie, l'agroalimentaire, etc. Ces entreprises industrielles ont souvent sollicité des prêts verts pour moderniser leurs procédés de production, réduire leur consommation d'énergie ou traiter leurs effluents, autant de dépenses d'investissement importantes qu'elles n'auraient pas toujours pu engager sans soutien financier. Un autre secteur largement présent est celui du commerce lié aux réparations d'automobiles et de motocycles, qui regroupe environ 20 % des bénéficiaires. Cette distribution sectorielle, détaillée plus avant dans le graphique ci-dessous, va dans le sens d'une orientation des financements vers la transition écologique des activités productives.

Enfin, la diversité des secteurs bénéficiaires indique que les prêts verts n'ont pas été limités, dans leur octroi, à un champ étroit : ils ont touché aussi bien l'industrie lourde (métallurgie) que des secteurs de taille plus modeste comme l'artisanat du bâtiment. La diffusion sectorielle du dispositif apparaît donc équilibrée au regard des besoins de financement de la transition écologique.

Graphique n° 17 : principaux secteurs d'activité des bénéficiaires de prêts verts



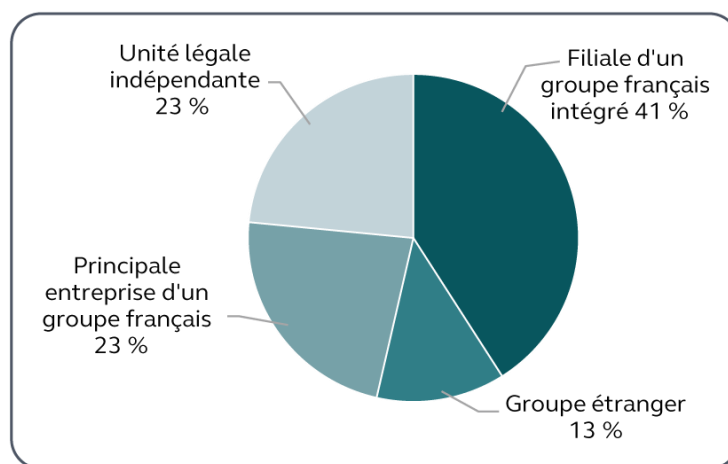
Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et liasses fiscales. Traitement Cour des comptes.

⁵⁶ À titre de comparaison, en 2022, les entreprises industrielles représentent 6 % de toutes les unités légales, le secteur immobilier 6,3 % et le commerce environ 15,3 %, selon l'INSEE.

c) Des entreprises indépendantes moins présentes parmi les bénéficiaires

Enfin, l'analyse montre qu'une majorité d'entreprises bénéficiaires de prêts verts étaient des entités intégrées à un groupe important⁵⁷, soit des filiales d'un groupe (41 % des bénéficiaires), soit l'entreprise principale du groupe⁵⁸ (23 % des bénéficiaires). Or, cette appartenance a une influence sur les capacités financières et d'endettement des entités. À l'opposé, environ 23 % des entreprises bénéficiaires n'étaient affiliées à aucun groupe au moment du prêt⁵⁹. Ces dernières sont des entreprises indépendantes, à 90 % des PME ou des micro-entreprises, pour qui le prêt vert a représenté une opportunité de financement extérieure bienvenue et qui ne bénéficient pas des facilités de trésorerie internes d'un groupe. Enfin, 13 % des entreprises sont des filiales de groupes étrangers.

Graphique n° 18 : répartition des bénéficiaires de prêts verts selon l'appartenance ou non à un groupe



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP, et base LIFI (INSEE). Traitement Cour des comptes.

d) Un recours limité aux prêts verts pour les entreprises très jeunes

Enfin, l'âge des entreprises bénéficiaires au moment du prêt vert révèle une prédominance des sociétés bien établies. En effet, environ 60 % des bénéficiaires, en majorité des ETI ou des grandes entreprises, ont plus de 20 ans d'existence au moment de l'octroi du prêt. À l'opposé, les jeunes entreprises (nouvelles sociétés de moins de 3 ans) sont minoritaires : on les estime à environ 6 % des bénéficiaires seulement (essentiellement des micro-entreprises ou des PME) en raison notamment des critères d'ancienneté des prêts sans garantie de Bpifrance. Entre les deux, environ 35 % des entreprises avaient un âge intermédiaire de 3 à 19 ans.

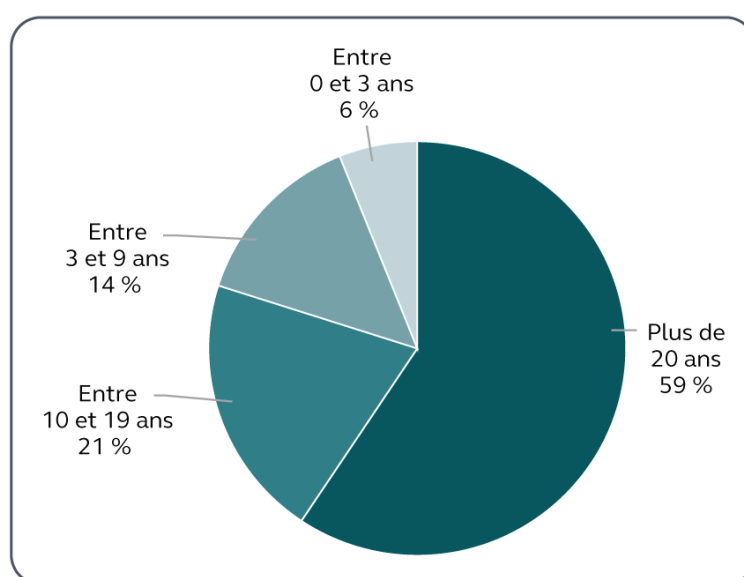
⁵⁷ À titre de comparaison, d'après *INSEE Première* n° 2084 (décembre 2025), 95 % des unités légales sont indépendantes et 5 % des entreprises sont organisées en groupes de société.

⁵⁸ L'appartenance à un groupe permet d'apprécier la capacité du bénéficiaire à accéder à des capitaux. Cette variable est catégorisée de différentes manières : (i) unité légale indépendante ne présentant aucun lien capitalistique avec une autre entité juridique, (ii) filiale de groupes étrangers, (iii) unité légale contrôlée par une entité française et qui représente plus de 90 % des effectifs consolidés du groupe ou encore (iv) unité légale appartenant à un groupe français qui représente moins de 90 % des effectifs consolidés du groupe.

⁵⁹ Selon les définitions de l'INSEE, elles ne sont ni contrôleuses ni contrôlées par une autre société à plus de 50 %.

Ces chiffres traduisent un moindre recours des jeunes entreprises aux prêts verts, ce qui peut s'expliquer par plusieurs facteurs structurels. D'une part, les banques exigent généralement un minimum de recul sur l'activité (historique comptable) avant de prêter, ce qui écarte de fait les entreprises ayant moins de deux ou trois ans d'existence. D'autre part, une entreprise établie depuis une décennie, rentable, aura plus de facilités à emprunter et sera donc plus présente parmi les bénéficiaires. L'âge moyen constaté des bénéficiaires correspond typiquement à des entreprises matures mais encore en croissance, souvent à un stade où elles envisagent de renouveler leur appareil productif ou de diversifier leurs activités – périodes d'investissement propices pour s'orienter vers des solutions plus écologiques.

**Graphique n° 19 : répartition des entreprises bénéficiaires
des prêts verts par âge**



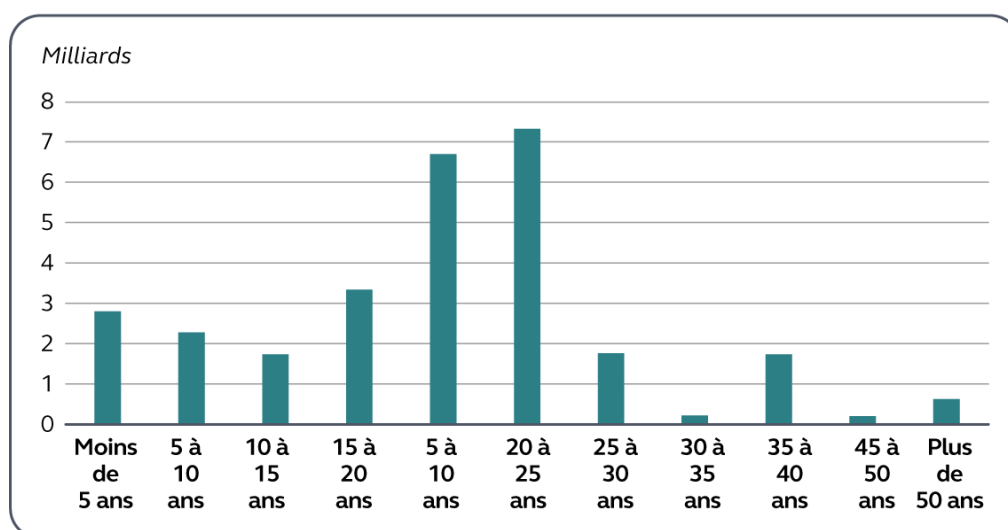
Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et liasses fiscales. Traitement Cour des comptes.

Le portrait des entreprises bénéficiaires avant l'octroi du prêt fait ressortir un profil dominant : celui d'une PME industrielle, relativement mature (autour de 20 ans d'ancienneté), intégrée à un groupe, opérant dans un secteur industriel ou de la construction. Ce profil reflète assez fidèlement la cible prioritaire visée par les prêts verts, à savoir des entreprises suffisamment établies pour porter des projets d'investissement, mais pas au point de pouvoir les financer aisément sans aide. Il en résulte, en creux, un point d'attention dans l'octroi des prêts verts. Il conviendrait dès lors de s'assurer que les petites entreprises, jeunes ou indépendantes ont, elles aussi, la capacité d'obtenir ces instruments verts et ne renoncent pas à des projets favorables à l'environnement faute d'accès aux financements. Les critères d'octroi, et notamment l'âge de l'entreprise, pourraient être réinterrogés à l'aune de ces résultats. Il convient toutefois de souligner que, en complément des prêts verts, Bpifrance propose depuis mars 2024 une « garantie verte » (voir *supra*) visant à faciliter l'accès au financement des projets écologiques des jeunes entreprises auprès d'autres organismes de crédit.

C - Des prêts possibles quel que soit l'horizon temporel du projet

Les projets en faveur de l'environnement peuvent être des projets de long terme, dont la rentabilité – notamment financière – n'est pas forcément immédiate. Or, les prêts verts sont octroyés depuis 2014 sur un éventail large de maturité, allant du très court terme à plus de 50 ans. Ainsi, les prêts verts peuvent être accordés par les entités financières publiques quelle que soit l'horizon de temps du projet sous-jacent.

Graphique n° 20 : répartition des prêts (en Md€) par durée

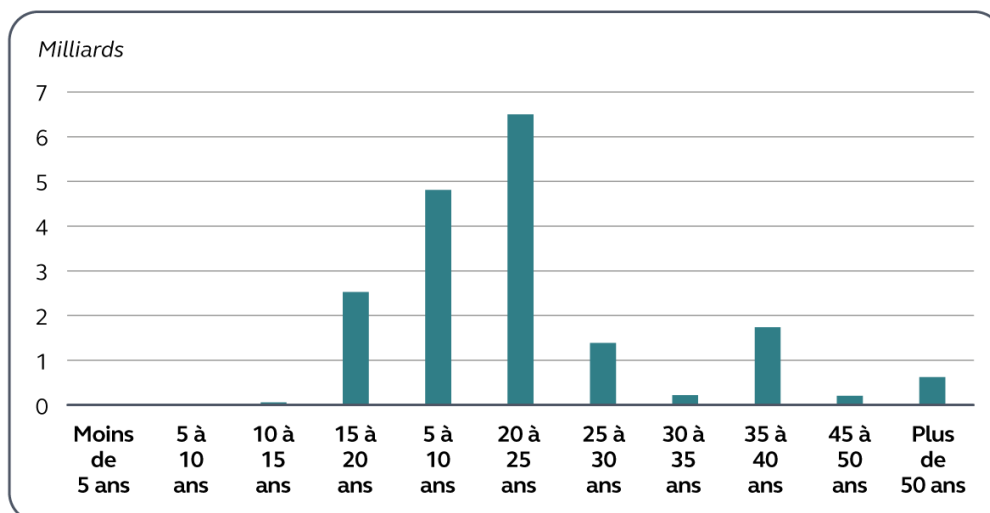


Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP. Traitement Cour des comptes.

Chaque entité a une approche spécifique de la durée des prêts liée aux caractéristiques de sa clientèle cible. La CDC, qui prête sur fonds d'épargne, se concentre plutôt, en lien avec ses emprunteurs publics, sur les projets de long terme. En effet, plus de la moitié de ses prêts sont accordés pour une durée de plus de 20 ans alors que la durée moyenne des crédits octroyés aux collectivités locales, tous financeurs confondus, est de 18 ans en 2022 d'après Finance Active⁶⁰.

⁶⁰ Observatoire 2023 de la dette des collectivités locales | Finance Active.

Graphique n° 21 : volumes octroyés en cumulé depuis 2014 par la CDC selon les maturités, en Md€

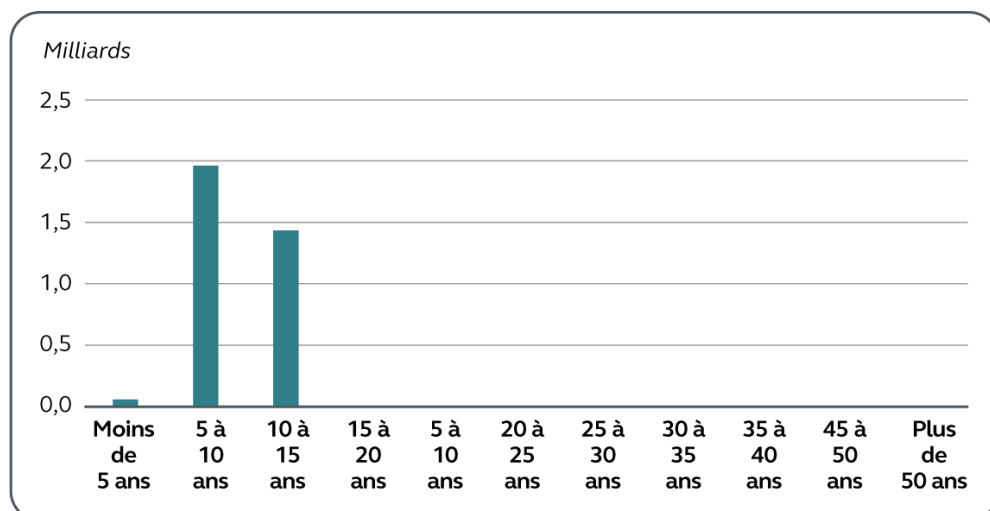


Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP. Traitement Cour des comptes.

Champ : Les prêts de refinancements des banques commerciales sont exclus.

À l'inverse, Bpifrance est beaucoup plus concentrée sur le court terme, en lien avec la typologie de ses clients, qui sont des entreprises dont les exigences de rentabilité sont étudiées à un horizon plus court que pour les entités publiques. La maturité moyenne pondérée des prêts octroyés par Bpifrance depuis 2014 est de huit ans, en ligne avec les ordres de grandeur des prêts aux sociétés non financières (SNF). En effet, selon la Banque de France, la durée moyenne des nouveaux crédits à l'équipement accordés à ces dernières oscille depuis 2014 entre 94 mois (7,8 ans) et 123 mois (10,25 ans), avec une moyenne de 110 mois (9,2 ans).⁶¹

Graphique n° 22 : volumes octroyés en cumulé depuis 2014 par Bpifrance selon les maturités



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP. Traitement Cour des comptes.

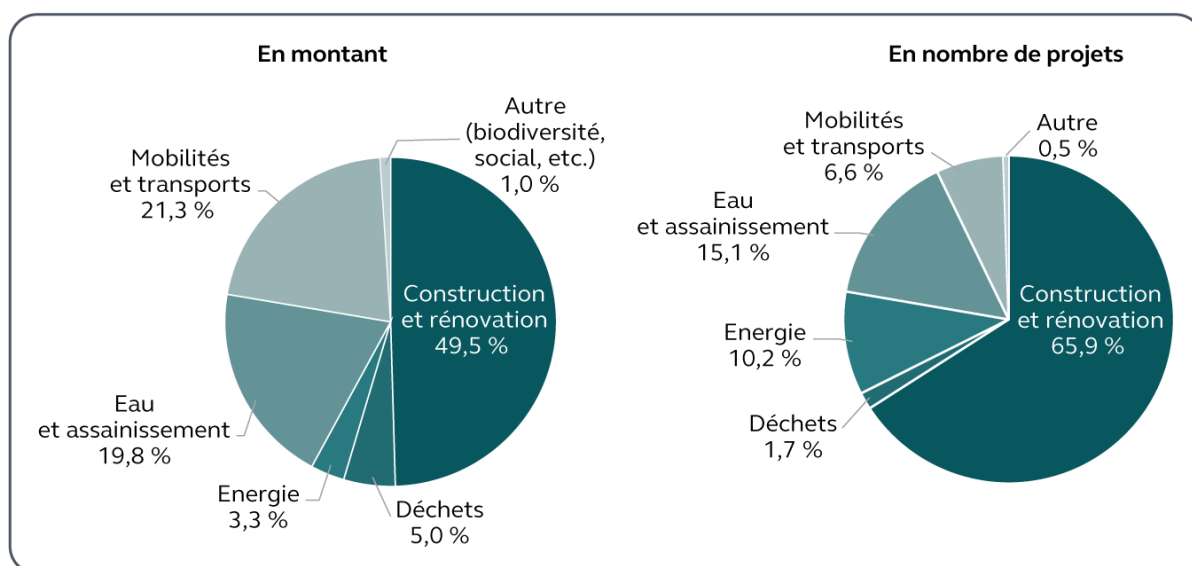
⁶¹ Durée moyenne des nouveaux crédits à l'équipement accordés aux SNF, Banque de France.

La Banque Postale et l'AFD présentent des profils de distribution plus classiques, marqués par un poids notable des maturités de prêt autour de 20 à 25 ans.

D - Un large éventail de thématiques couvertes

Même si leur poids dans la répartition totale varie logiquement, l'ensemble des thématiques classiquement liées au climat est couvert par ces prêts verts.

Graphique n° 23 : répartition des thématiques RSE couvertes



Note de lecture : graphique construit avec les prêts cumulés de 2014 à 2024, total de 23 Md€ de prêts accordés pour lesquels la cible RSE était suffisamment précisée - certains éléments sont approximatifs par l'instrument, l'enveloppe ou la nature de prêt utilisé.

Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP. Traitement Cour des comptes

En revanche, les différentes entités ne soutiennent pas forcément les mêmes thématiques : la CDC occupe la quasi-totalité des prêts relatifs au logement – en lien logique avec l'utilisation des fonds sur fonds d'épargne – et à la biodiversité. Elle partage avec LBP le secteur de l'eau et l'assainissement, de la gestion des déchets et de la thématique mobilités et transports. La Banque Postale, qui prête plutôt sur des projets de grande taille (cf. *supra*), est particulièrement présente dans l'aménagement. Le financement des énergies vertes est plus équilibré entre les banques, et les prêts à vocation industrielle sont logiquement l'apanage de Bpifrance. *In fine*, chaque prêteur reste dans une forme de spécialisation liée à la fois à la typologie de ses clients et leur taille, mais aussi de ses priorités stratégiques et thématiques.

Tableau n° 4 : répartition des thématiques RSE couvertes par entité, en montant

	Construction et rénovation	Déchets	Energie	Eau	Mobilités	Autre	Non précisé	Total
AFD	0 %	0 %	8 %	1 %	0 %	47 %	13 %	3 %
Bpifrance	0 %	0 %	24 %	0 %	0 %	14 %	73 %	13 %
CDC	83 %	44 %	40 %	64 %	69 %	38 %	0 %	61 %
LBP	16 %	56 %	28 %	35 %	30 %	1 %	13 %	23 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP2014-2024, traitement Cour des comptes

Note de lecture : 56 % des projets liés aux déchets dans l'ensemble des prêts verts ont été financés par La Banque Postale. Les données qualitatives recensées par Bpifrance ne permettent pas une classification selon les thématiques RSE proposées par la Cour.

E - Deux zones géographiques relativement moins bien couvertes

La cohérence de l'action des prêteurs publics peut également s'apprécier de façon territoriale : chacun des territoires étant – ou non – suffisamment couvert par les prêts verts octroyés au regard de l'ampleur de son activité économique. En effet, s'en tenir aux seuls volumes accordés biaise l'analyse sans pondération du nombre d'emprunteurs potentiels.

Ainsi, l'analyse repose sur le ratio entre le volume de prêts verts octroyés entre 2014 et 2024 par département et le PIB de chacun de ces derniers⁶². Le choix de cet indicateur fait l'hypothèse que plus l'activité économique d'un territoire est importante, plus le potentiel d'emprunteurs est élevé. Il s'agit là d'une approximation du besoin de financement vert propre aux territoires qui dépend aussi de facteurs structurels (conditions météorologiques, insularité, topographie, etc.).

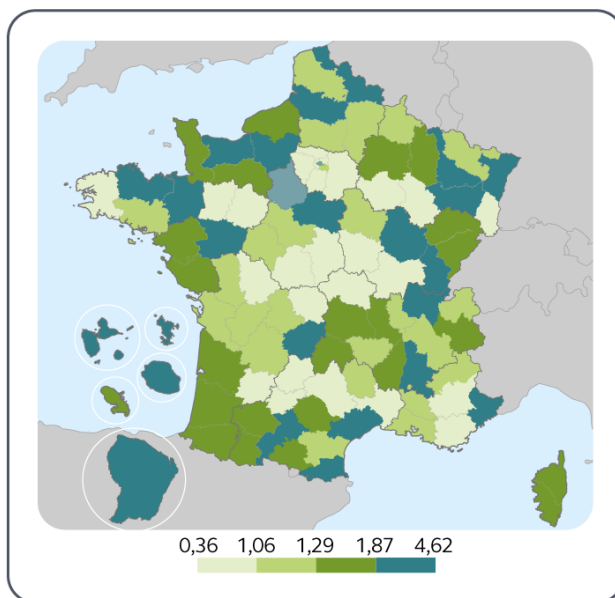
Deux zones ressortent de cette analyse avec une moindre diffusion des prêts verts, le centre de la France et une diagonale de départements du sud. Un biais en faveur de l'Ile-de-France s'observe, sans pouvoir être quantifié, du fait de la localisation des sièges des entreprises quand bien même le prêt peut bénéficier à un projet localisé ailleurs sur le territoire.

En distinguant les emprunteurs privés et publics (voir annexe n° 4), la moindre diffusion des prêts verts est plus flagrante pour le secteur privé dans le sud – le secteur privé incluant les sociétés HLM - et pour le secteur public dans la zone centrale. Une partie de l'explication tient probablement au moindre besoin de financement pour la rénovation thermique des logements sociaux dans le sud de la France. Ainsi une étude de la Caisse des dépôts⁶³ relevait que « plus le territoire est exposé au froid, plus la rénovation coûte cher ».

⁶² Source : Eurostat 2023.

⁶³ CDC-Banque des territoires, *Incidences de la zone climatique sur la capacité du secteur du logement social à atteindre localement les objectifs de la SNBC*, mars 2025.

**Carte n° 1 : diffusion territoriale des prêts verts
mesurée par le ratio entre le volume cumulé
des prêts verts octroyés entre 2014 et 2024
et les PIB départementaux de 2023**



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP, Eurostat. Traitement Cour des comptes.

L'analyse de la part des prêts verts dans l'activité totale de crédit (annexe n° 4) tend à démontrer une diffusion territoriale assez homogène des prêts verts dans les réseaux bancaires publics, tant à l'échelle départementale que régionale. L'action des réseaux bancaires n'est donc pas différenciée dans une logique d'aménagement du territoire.

II - Une concurrence limitée entre entités publiques, principalement liée aux spécificités de la Caisse des dépôts

Si la cible de chaque prêteur public se dessine de façon relativement nette (cf. *supra*) sans superposition évidente des logiques de développement et des types de clients, d'autres éléments peuvent venir compléter, en le nuancant parfois, ce constat de concurrence limitée.

A - Une sollicitation multi-banques cantonnée à un petit nombre de situations particulières

Les cas d'emprunteurs qui auraient sollicité plusieurs banques de façon rapprochée voire concomitante – sont limités en nombre et en type de situation. Ainsi, parmi les emprunteurs, 1 895 ont contracté plusieurs prêts verts. Mais seuls 230, soit 3 % de l'ensemble des emprunteurs, ont souscrit un prêt vert auprès d'entités publiques différentes, quasiment

systématiquement auprès de la CDC et de LBP⁶⁴. Ces 230 emprunteurs ont contracté 2 260 prêts verts. Ces situations de multi-sollicitation de prêts verts – puisqu'en moyenne, chacun de ces emprunteurs a sollicité une dizaine de prêt sur les exercices sous revue – concernent des sociétés HLM qui réhabilitent des logements sociaux et contractent un prêt vert pour chaque projet de réhabilitation.

À l'inverse, plus de 16 300 prêts verts, soit près de 88 % des prêts, correspondent à des situations de prêt unique pour un même bénéficiaire. Les réponses au sondage de la Cour vont également dans le sens d'une multi-sollicitation limitée puisqu'elle ne concerne que 24 entités sur un total de plus de 1 600 réponses.

B - Une concurrence sur les taux, en lien avec l'utilisation du fonds d'épargne par la Caisse des dépôts

L'étude des taux offerts par les différentes entités financières publiques permet de distinguer différents comportements commerciaux et de gestion des risques. Pour gommer l'effet du niveau des taux généraux des marchés financiers variant à la date d'octroi de chaque prêt, un différentiel entre le taux octroyé pour chaque prêt vert et un taux de base reflétant les conditions générales des marchés financiers peut être calculé. Pour les emprunteurs non publics, les taux octroyés peuvent ainsi être rapportés aux taux moyens offerts aux sociétés non financières tels que publiés par la Banque de France, afin d'établir, pour chaque prêt vert, un différentiel entre le taux octroyé et le taux de référence à la date d'octroi du prêt⁶⁵. Pour les emprunteurs publics, le taux accordé est comparé avec celui de l'OAT⁶⁶ de maturité la plus proche à la date de l'octroi du prêt vert. Pour les deux types d'emprunteur, un différentiel négatif indique un taux du prêt vert plus favorable que le taux reflétant les seules conditions de marché du moment, ce qui sous-entend un effort commercial ou l'application de lignes stratégiques par l'entité financière.

Les différentiels moyens, pondérés des volumes accordés, montrent une différence notable entre les établissements bancaires, en lien avec leurs modalités de financement. La Caisse des dépôts se distingue notamment par des taux octroyés plus favorables que les deux taux de référence (OAT ou taux moyen des sociétés non financières) à la même date et malgré le fait qu'elle prête à plus long terme que les autres entités publiques. Le taux pratiqué par la Caisse est ainsi en moyenne 0,25 point de pourcentage plus favorable que le taux de l'OAT correspondante pour les emprunteurs publics et de près d'un point de pourcentage plus favorable que le taux moyen accordé aux sociétés non financières pour les emprunteurs non publics. Les autres entités, dont le modèle n'est pas lié aux disponibilités du fonds d'épargne et qui doivent se procurer sur les marchés financiers les liquidités prêtées, ne peuvent pas pratiquer de tels taux.

⁶⁴ Une quinzaine de situations concerne des sollicitations de l'AFD et de la CDC, aucun doublon ne se fait avec Bpifrance.

⁶⁵ L'étude des taux en différentiel par rapport aux taux de référence publiés par la banque de France permet de gommer l'effet de niveau général des taux mais présente toutefois certaines limites comme le fait que les taux de la Banque de France ne sont pas classés par maturité.

⁶⁶ OAT : obligation assimilable du Trésor – titre d'État français émis par l'Agence France Trésor sur les marchés pour le compte de l'État.

C - Une fréquence des recours aux prêts verts rarement opportuniste

Entre 2016 et 2024, environ un quart des emprunteurs ont contracté deux prêts verts ou plus. Parmi eux, il s'agit pour environ un quart d'épisodes de financement de plus de trois ans – donc des prêts verts contractés successivement sur trois exercices ou plus.

Le recours récurrent par les mêmes emprunteurs à des prêts verts pourrait suggérer l'existence d'un comportement opportuniste et d'un détournement du dispositif si ce recours n'était pas lié aux finalités environnementales du projet mais motivé par la recherche des avantages lié à ces prêts. Pour analyser ce risque, le rapport examine la dynamique des financements reçus par une même entité au fil du temps, en considérant qu'un épisode de financement correspond à une période où le bénéficiaire obtient un ou plusieurs prêts verts successifs sans interruption prolongée. Une sollicitation continue sur plusieurs exercices consécutifs va dans le sens par exemple du financement par tranches d'un projet unique. En revanche, si plusieurs années séparent deux prêts pour un même bénéficiaire, on peut les assimiler à des épisodes distincts (ex : un premier projet sur la période 2018-2019 puis un second projet indépendant financé en 2022 relèveraient de deux épisodes différents).

Pour le secteur public, les épisodes multiples de financement, où des prêts ont été contractés avec des écarts d'au moins deux ans, sont marginaux, ne se comptant qu'en unités.

Pour les entreprises, 90 % des bénéficiaires n'ont perçu qu'un seul épisode de financement sur la période et environ 10 % des bénéficiaires ont connu au moins deux épisodes de financement. Pour ces derniers, la durée moyenne d'un épisode de financement est d'environ deux ans. Cela signifie que, lorsqu'un bénéficiaire obtient plusieurs prêts consécutifs, ceux-ci sont généralement regroupés sur une période d'un à deux ans avant que le cycle de financement ne s'interrompe. Cette succession rapprochée de prêts sous-tend une dynamique d'investissement continue (extensions de projet, lots complémentaires, ou nouvelles phases) mais relativement condensée dans le temps et correspondant à une seule ligne directrice d'investissement de l'entreprise considérée. Il peut s'agir aussi, dans certains cas, d'entreprises de transport par exemple, qui changent de type de flotte et contractent un prêt vert par projet (remplacement de voitures diesel ou essence par des voitures électriques par exemple).

Les cas d'emprunteurs, publics ou privés, utilisant les prêts verts – et leurs éventuelles avantages financiers ou opérationnels – de façon récurrente sont ainsi marginaux et s'inscrivent pour l'essentiel dans une logique de financement d'un projet par tranches. Le risque d'un détournement avec un recours régulier par les mêmes emprunteurs qui serait uniquement motivé par les avantages financiers du dispositif ne se matérialise donc pas.

CONCLUSION

L'offre des prêts favorables à l'environnement n'a pas été construite selon une logique d'ensemble préétablie. L'émergence d'une cohérence entre ces différents prêts n'était donc pas acquise ex ante.

Le premier aspect de la cohérence étudié consiste à ce que chaque emprunteur puisse trouver un financeur. Si une forme de spécialisation s'observe entre les banques publiques en fonction de leur positionnement de marché et de leurs missions, toutes les typologies d'emprunteurs apparaissent couvertes, même s'il est moins fréquent qu'une petite entreprise, récente et n'appartenant pas à un groupe, contracte un prêt vert. De plus, ces prêts verts financent une gamme variée de projets, qu'ils soient de très long terme, principalement dans le secteur public, ou de plus court terme pour les entreprises. De même, ces prêts couvrent à la fois des projets de très petite et de très grande ampleur, qui reflètent la taille variée des emprunteurs. Enfin, un éventail large de thématiques liées au climat est financé par ces prêts, même si certaines, comme la biodiversité, sont logiquement moins fréquentes que d'autres en termes de volumes octroyés (bâtiment, eau et assainissement, etc.). En rapportant les volumes octroyés à l'activité économique de chaque département, il apparaît enfin que les prêts verts sont proportionnellement moins répandus dans certains territoires.

Il existe par ailleurs une forme de concurrence entre entités publiques sur les taux d'intérêt pratiqués mais les cas de multi-sollicitations de prêts verts auprès de plusieurs banques publiques restent marginaux.

Chapitre IV

Les prêts verts ont-ils un impact mesurable sur le plan financier et environnemental ?

Les prêts verts s'inscrivent dans les dispositifs des entités financières publiques visant à accélérer massivement la transition écologique des entreprises et des territoires.

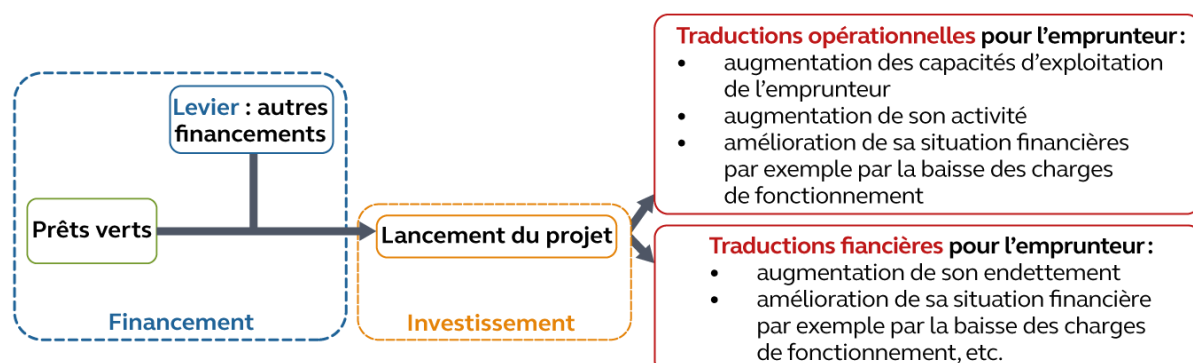
De cette volonté naît une double interrogation : les emprunteurs auraient-ils engagé leur transition environnementale de la même façon sans l'existence de ces prêts verts ? Autrement dit, ces derniers ont-ils ou non permis d'accroître les volumes globaux de financements destinés à la transition ? La seconde interrogation porte sur l'impact effectif de ces prêts verts sur l'environnement, *via* les projets qu'ils financent, en termes d'émissions évitées, de moindres volumes de déchets ou de diminution des consommations d'eau par exemple.

Ce double questionnement doit permettre de mesurer l'additionnalité des prêts verts, cette dernière étant définie comme la génération d'un impact environnemental positif par rapport à une situation de référence.

I - Des prêts verts suivis de financements et de projets en faveur de la transition écologique

L'impact financier des prêts verts doit être analysé à l'aune de toute la chaîne de financement et d'investissement des emprunteurs. Il s'agit d'abord de voir dans quelle mesure les prêts verts ont pu favoriser le déclenchement de projets affichés comme favorables à la transition écologique. Ensuite, on verra dans quelle mesure ces prêts verts ont drainé d'autres financements vers la transition, *via* l'effet de levier qu'ils ont pu occasionner. Enfin, ces financements complémentaires se concrétisent en investissements, qui doivent être favorables au climat, et ces investissements se traduisent dans les indicateurs opérationnels (hausse de l'activité, par exemple) ou financiers des emprunteurs. Chaque étape de cette dynamique, récapitulée dans le schéma suivant, peut être analysée isolément.

Schéma n° 3 : chaîne d'impact financier des prêts verts



Source : Cour des comptes

A - Des prêts verts ayant aidé au lancement de projets favorables à l'environnement selon les emprunteurs

Cette partie s'appuie sur un sondage réalisé par la Cour auprès des emprunteurs avec un taux de réponse de 12 à 15 % selon les entités financières qui a permis d'exploiter environ 800 réponses (le sondage est décrit en annexe n° 5). Bien que conforme à la pratique, ce taux de réponse expose l'enquête à un risque de biais. Les répondants peuvent ainsi différer des non-répondants par leurs caractéristiques, leurs pratiques ou leurs résultats, en particulier si les emprunteurs ayant tiré un bénéfice tangible du prêt sont plus enclins à répondre. En outre, les informations recueillies sont déclaratives et ne peuvent être systématiquement corroborées par des données administratives ou comptables, ce qui invite donc à interpréter les résultats avec prudence et à les considérer comme des ordres de grandeur plutôt que comme des mesures exhaustives ou causales.

1 - Un dispositif utile voire déterminant dans le lancement de la moitié des projets d'après les bénéficiaires sondés

La décision de souscrire un prêt vert est motivée par le contexte extérieur plus que par les conditions de prêt selon les emprunteurs. En effet, environ 40 % des bénéficiaires citent, parmi leurs motivations, les obligations réglementaires, la même proportion les prix de l'énergie et 20 % la demande des consommateurs. Ces différentes réponses ont en commun d'être en lien avec l'environnement dans lequel évoluent les entités emprunteuses, qu'il s'agisse de leur image auprès des consommateurs ou des contraintes avec lesquelles elles doivent fonctionner. Les conditions financières favorables offertes pour les prêts verts ne sont à l'inverse citées que par 31 % des sondés⁶⁷.

En revanche, pour une partie notable des projets, l'octroi d'un prêt vert est déclaré comme déterminant. En effet, pour 28 % des sondés, le projet aurait été abandonné sans prêt vert. Pour près de deux sondés sur cinq, le prêt vert a permis au projet d'être soit plus ambitieux soit plus rapide. À l'inverse, l'octroi du prêt vert n'a eu aucun effet spécifique sur le projet pour près de la moitié des emprunteurs ayant répondu. Cet effet d'aubaine peut s'expliquer par le fait que les projets d'investissements sont parfois décidés avant de rechercher le meilleur financement, quel qu'il soit.

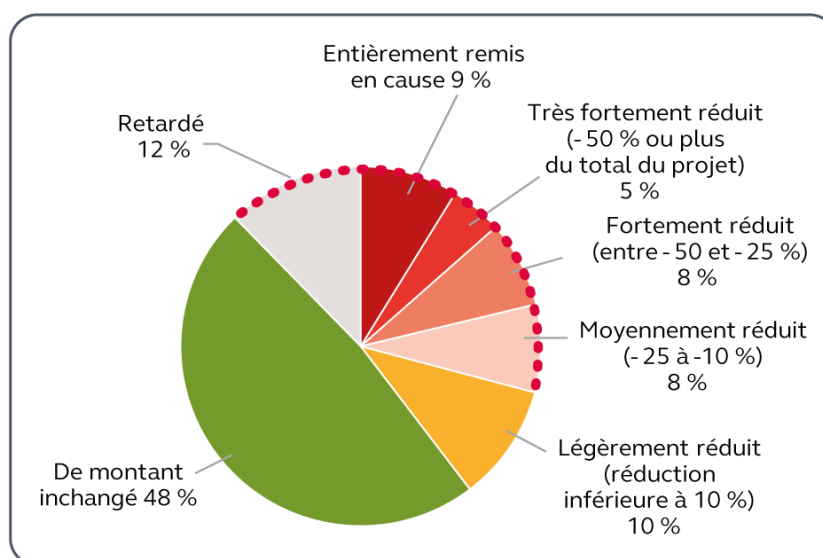
⁶⁷ Le total fait plus de 100 % car plusieurs réponses étaient possibles – environ 800 sondés ont répondu.

En creux, si l'on considère ce qu'aurait été le projet sans prêt vert, on retrouve des proportions proches, à savoir une petite moitié de projets pour lesquels le prêt vert n'a pas eu d'effet majeur. Pour 48 % des projets en effet⁶⁸, l'absence d'octroi du prêt vert n'aurait rien changé au projet, ni sur son déclenchement, ni sur son ampleur ni sur sa temporalité. Il s'agit donc d'un effet d'aubaine important. Pour l'autre moitié, le prêt vert aurait eu un impact dans la mesure où 40 % des projets auraient été réduits voire, pour 9 % d'entre eux, entièrement remis en cause sans l'octroi d'un tel financement. Un peu plus de 20 % des sondés estiment qu'ils n'auraient pas pu obtenir un financement de substitution en l'absence de ces prêts verts. Les organismes du secteur public sont plus nombreux à déclarer que sans prêt vert le projet aurait été de montant inchangé et à l'inverse les entités privées déclarent plus souvent que le projet aurait été entièrement remis en cause ou très fortement réduit.

Ces résultats confirment l'évaluation du premier dispositif de « Prêts Verts » financé par le programme d'investissement d'avenir⁶⁹. Dans cette étude publiée en 2019, 36 % des entreprises interrogées estimaient que, sans l'obtention d'un prêt vert, leur projet d'investissement aurait été de montant identique et 17 % qu'il aurait été légèrement réduit.

Une évaluation des prêts bonifiés de l'AFD⁷⁰ réalisée en 2021 montrait pour sa part que l'effet incitatif des prêts verts bonifiés au secteur public local était limité car les investissements sont en grande partie décidés au préalable. Ainsi, les collectivités mobilisant les prêts verts sont avant tout celles dont les élus ont fait des questions environnementales une priorité.

Graphique n° 24 : que serait devenu le projet en l'absence d'octroi du prêt vert ?



Source : sondage auprès des emprunteurs. Traitement : Cour des comptes.

⁶⁸ Environ 770 réponses.

⁶⁹ Adrien Beton, « Évaluation des bénéfices environnementaux du dispositif *Prêts verts* », *Onepont-Wave Air* pour Bpifrance, septembre 2019.

⁷⁰ Matthieu Lacave, Alain N'Gauran, Anne Sophie Orecchini *Évaluation de la bonification des prêts aux collectivités territoriales outre-mer de l'AFD*, mars 2021.

On retrouve ces mêmes proportions dans les conséquences de l'octroi d'un prêt vert pour les suites de financement du projet. En effet, à la question « *pensez-vous que le prêt vert vous a permis d'obtenir d'autres financements ou dans de meilleures conditions ?* », la moitié des répondants sont en désaccord, 30 % sont neutres et 20 % sont d'accord.

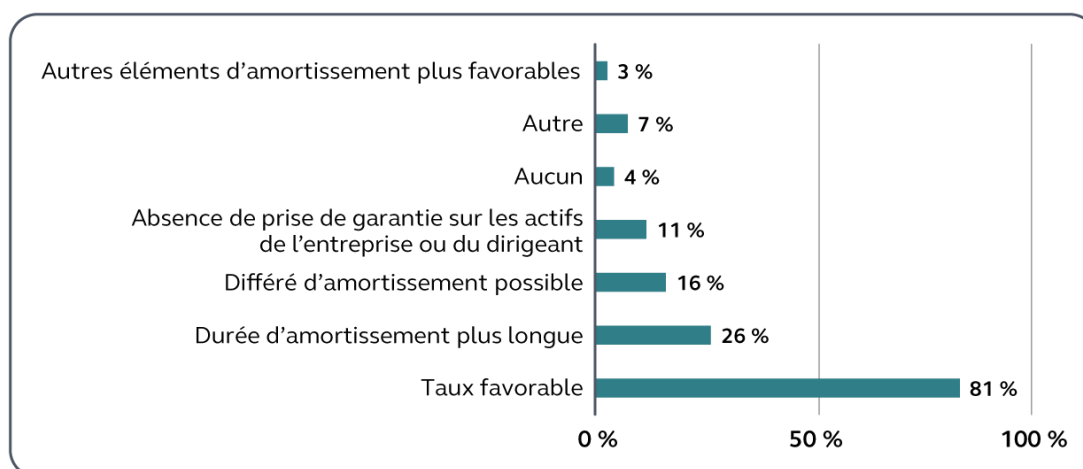
Si elles ne se recoupent pas exactement, les proportions résultant de ces différentes approches donnent des ordres de grandeur comparables : pour une petite moitié des projets, le prêt vert n'a pas été déterminant et son absence n'aurait rien changé. À l'opposé, pour une petite vingtaine de pourcents des projets, son octroi aurait été déterminant et l'absence de prêt vert aurait eu un impact radical sur le projet (annulation ou forte réduction). Pour les 30 à 40 % intermédiaires, l'octroi du prêt vert aurait eu un rôle notable, en termes d'ambition ou de rapidité d'exécution et l'absence d'octroi, si elle ne remettait pas en cause tout le projet, aurait tout de même eu des conséquences marquées.

2 - Des taux perçus comme plus favorables qu'ils ne le sont en réalité

L'élément différenciant des prêts verts par rapport aux financements classiques tient principalement, selon les sondés, à des taux plus favorables que les financements classiques. Cette perception ne se retrouve toutefois pas complètement dans les chiffres d'octroi.

Un taux inférieur à celui de financements classiques est cité comme élément favorable du prêt vert par environ 82 % de près de 800 sondés. La durée d'amortissement plus longue est citée par 27 % des sondés, l'absence de garantie à fournir par 11 % des répondants et la possibilité d'un différé d'amortissement par près de 10 %. Des conditions de taux avantageuses sont donc perçues comme un élément différenciant majeur des prêts verts. La même proportion de sondés, soit autour de 80 %, estime d'ailleurs qu'un financement de substitution aurait fait l'objet d'un taux plus élevé. Les taux favorables portés par les prêts verts ressortent donc du sondage et de la perception des emprunteurs comme un élément déterminant de l'emploi de ce type de financements.

Graphique n° 25 : avantages d'un prêt vert selon les répondants du sondage par rapport à des financements classiques



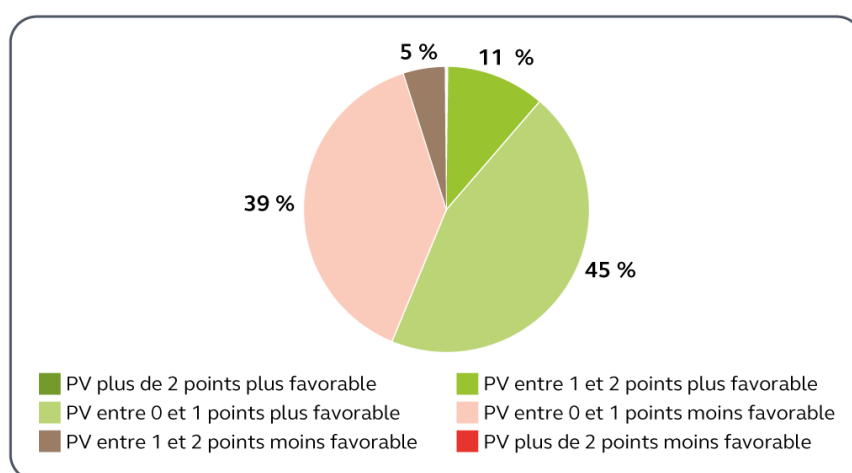
Source : sondage auprès des emprunteurs. Traitement : Cour des comptes.

Or, l'étude des taux d'intérêt octroyés ne fait pas apparaître un avantage aussi important que supposé par les emprunteurs.

De la même façon que précédemment (cf. Chapitre III), l'analyse s'effectue par différentiel par rapport à des taux de référence, le taux moyen accordé aux sociétés non financières pour ce qui relève des emprunteurs non publics et l'OAT de même maturité pour ce qui relève des emprunteurs publics. Les conditions des prêts octroyés en matière de taux sont donc reflétées par un différentiel négatif (taux du prêt vert plus favorable – car plus faible – que le taux de référence) ou positif (taux du prêt vert moins favorable – car plus élevé – que le taux de référence).

Pour les organismes publics, 8,64 Md€ de prêts ont été accordés avec des conditions favorables entre 2014 et 2024, sur un total de 14,71 Md€, soit près de 58 % des volumes octroyés. Cette proportion est portée par les prêts octroyés sur fonds d'épargne par la Caisse des dépôts.

Graphique n° 26 : répartition des prêts verts aux organismes publics, selon que leurs taux d'intérêt sont favorables ou non par rapport aux conditions de marché (OAT)

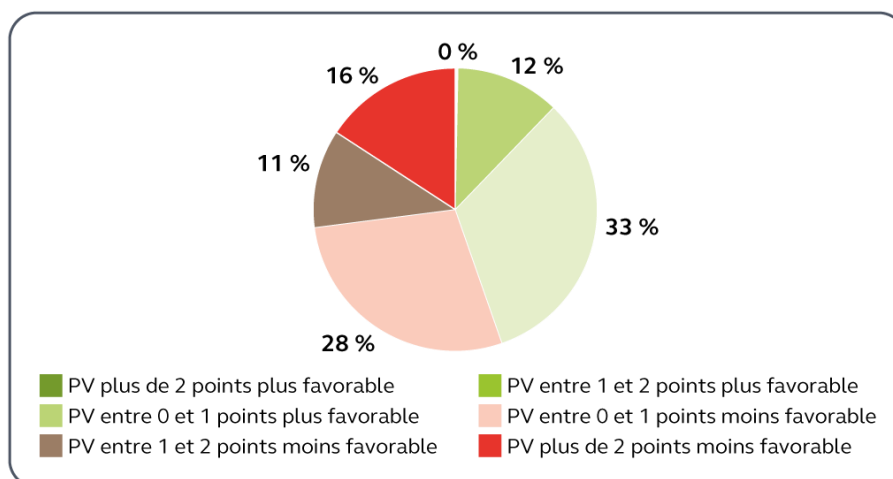


Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et Boursorama pour les taux des OAT

Pour les autres personnes morales (entreprises), la répartition est moins favorable : seuls 44,7 % des volumes octroyés l'ont été à des conditions plus favorables, sur un total de 5,57 Md€ de prêts⁷¹.

⁷¹ Les taux communiqués par la Banque de France sur les SNF ne précisent pas les maturités. On aurait donc pu penser que l'explication de ces taux défavorables tenait dans le fait que les prêts étaient de plus long terme que ceux accordés en moyenne aux SNF, expliquant des taux plus élevés. Or, il apparaît que les différentiels des prêts décroissent avec la maturité – cette dernière n'explique donc pas les taux moins favorables qu'attendu.

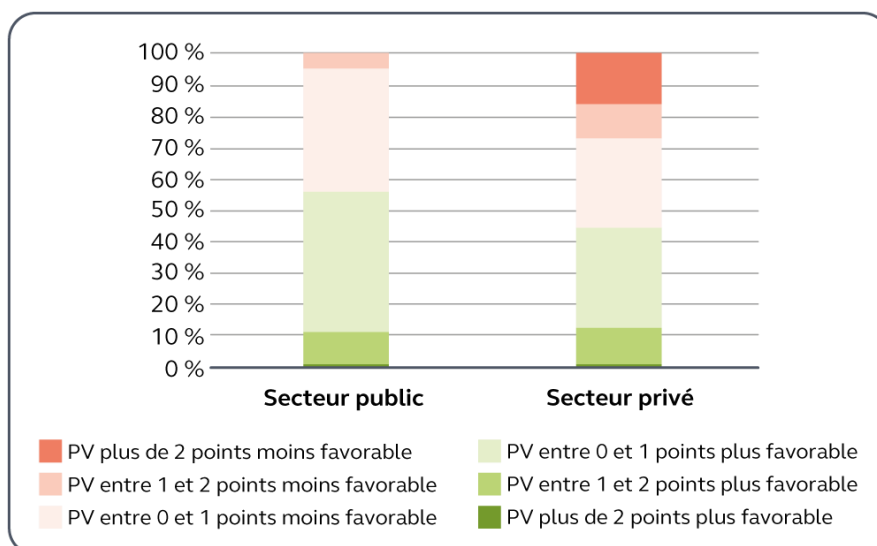
Graphique n° 27 : répartition des prêts verts aux autres personnes morales, selon que leurs taux d'intérêt sont favorables ou non par rapport au taux moyen accordé aux SNF



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et Banque de France pour les taux des SNF

En tenant compte des montants et tous types d'emprunteurs confondus, 53 % des volumes totaux octroyés entre 2014 et 2024 ont bénéficié de taux plus favorables, soit que l'OAT de maturité proche, soit que le taux moyen octroyé aux SNF en même temps.

Graphique n° 28 : répartition des volumes selon les types d'emprunteurs et les conditions de prêt



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP

Les avantages de taux sont donc faibles dans la plupart des cas, et même défavorables dans la moitié des cas. La proportion de taux défavorables est plus prononcée pour les entreprises.

Les bonifications apportées par l'État ne se traduisent donc pas par des taux d'intérêt forcément plus faibles pour les emprunteurs par rapport aux conditions moyennes de marché. Cette analyse en moyenne doit cependant être nuancée compte tenu de la diversité des profils

des emprunteurs qui peuvent avoir pour certains des difficultés d'accès au crédit ou des conditions de marché moins favorables, avec une prime de risque plus élevée, que l'emprunteur moyen utilisé dans le comparatif.

B - Un effet de levier apparent : le prêt vert coïncide avec d'autres financements

Comme détaillé ci-dessus, les prêts verts ont été déterminants dans le lancement d'environ 20 % des projets de transition et en soutien dans environ 30 % de ces projets. Pour l'ensemble de ces projets, à la fois à destination des collectivités ou des entreprises, on peut détailler une dynamique de développement : l'octroi d'un prêt vert peut débloquent d'autres financements. C'est le principe d'effet de levier⁷², qui démultiplie le volume reçu d'un prêt en un endettement plus élevé. Ensuite, cette capacité d'endettement doit logiquement se traduire par une hausse des investissements.

Sans démontrer de causalité, cette section présente l'évolution du niveau d'endettement et d'investissement à la suite de l'obtention d'un prêt pour les entreprises et pour les collectivités.

1 - Un effet de levier apparent dans les bilans des entreprises bénéficiaires de prêts verts

Le ratio entre les investissements et les montants de prêt vert, qui évalue un effet de levier apparent, est d'autant plus important que l'entreprise est grande et mature. L'effet de levier moyen pour les PME est d'environ 7 à horizon T+1⁷³ (l'effet de levier médian est d'environ 3,5) : en moyenne, un euro emprunté est corrélé à une hausse de 7 € d'investissement⁷⁴. Autrement dit, le prêt vert a financé une partie des projets d'investissement, incitant les bénéficiaires à mobiliser des ressources additionnelles (fonds propres, autres financements) pour compléter le plan de financement. Pour les MIC, l'effet levier moyen est d'environ 3,6 (et 2,5 en médiane). À l'inverse, l'effet levier moyen sur l'investissement est de 22,8 pour les ETI (et 6 en médiane) et de 94 pour les grandes entreprises (et 29 en médiane).

Les bénéficiaires intégrées à un groupe (en tant que filiale ou en tant qu'employeur principal) connaissent aussi un levier plus important, d'environ 12 en moyenne contre 7 pour les unités légales indépendantes.

Le levier est d'autant plus important que les entreprises sont grandes ou intégrées à un groupe, ce qui a leur a permis d'engager des projets d'ampleur en ajoutant des fonds propres importants, tandis que les petites entreprises affichent un effet de levier plus bas (proche de la parité en médiane notamment) reflétant qu'elles dépendent davantage du prêt pour financer leurs investissements verts.

⁷² L'effet levier est obtenu en calculant le rapport entre l'évolution du niveau d'investissement et le montant total emprunté. Effet levier = (Immobilisations totales post-prêt - Immobilisations totales pré-prêt) / Montant total du prêt.

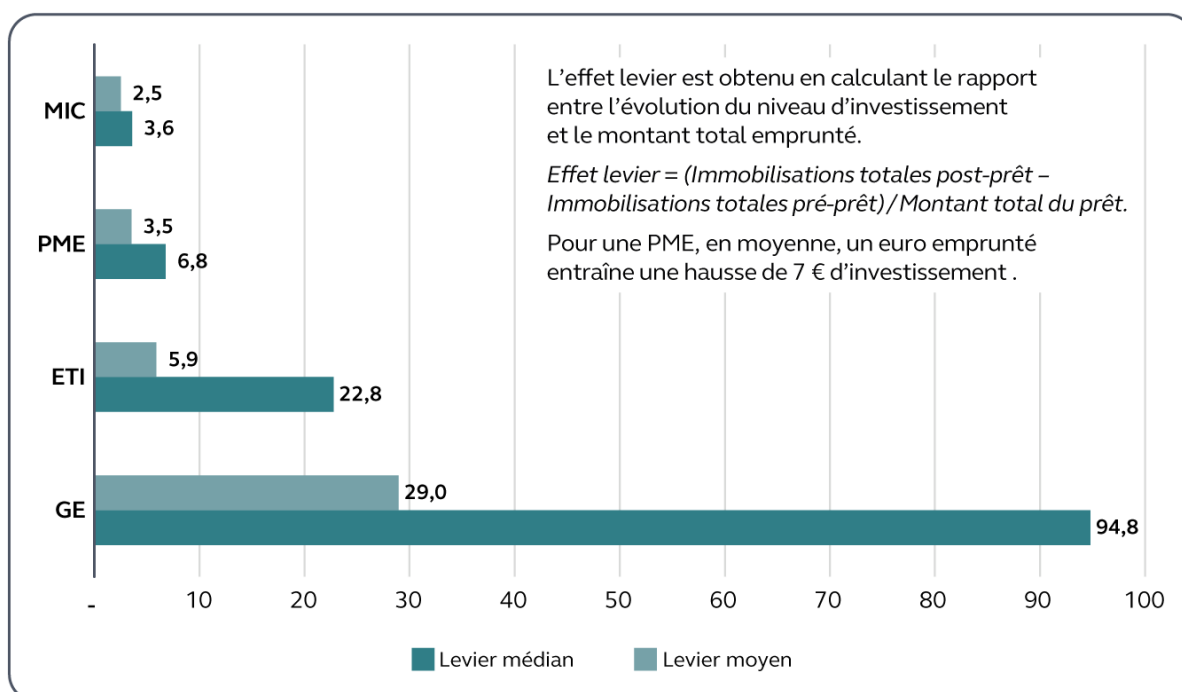
⁷³ T représente la fin de la période de décaissement du prêt.

⁷⁴ L'investissement est mesuré par la somme des immobilisations corporelles et incorporelles brutes.

Les bailleurs sociaux⁷⁵ ont tendance à tirer à la hausse l'effet de levier apparent, en particulier dans la catégorie des grandes entreprises où ils sont plus présents. En effet, les bailleurs sociaux sont soumis à une obligation de réinjecter les profits dans le financement du logement social et à un plafonnement des dividendes.

Nonobstant ces particularités, les résultats hors bailleurs sociaux restent dans les mêmes ordres de grandeur.

Graphique n° 29 : effet de levier apparent par taille d'entreprise à T+1



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP et liasses fiscales. Traitement Cour des comptes. Champ : entreprises bénéficiaires de prêts verts.

Enfin, l'effet de levier apparaît plus fort pour les prêts bonifiés⁷⁶. L'effet de levier moyen, à T+1, pour ces prêts est de 9,4 € et l'effet médian est de 3,8 € alors que, pour les prêts non bonifiés, l'effet moyen et médian est respectivement de 3,5 € et 2,2 €.

À titre de comparaison, Bpifrance estime que l'effet de levier de l'ensemble de ses prêts⁷⁷ est de 5 pour 1 euro prêté en 2023.

⁷⁵ Il n'existe pas de catégorie statistique pour isoler les bailleurs sociaux parmi les entreprises. Ces conclusions s'appuient sur un échantillon de 647 organismes HLM présents dans la base de données de prêts verts transmise par la Caisse des dépôts.

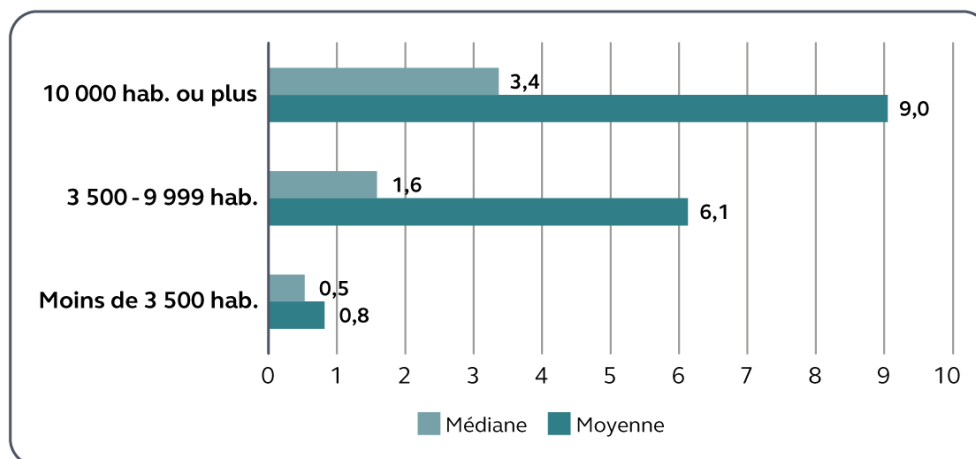
⁷⁶ Les prêts bonifiés ou ayant une marge sur TLA négative sont essentiellement ceux de Bpifrance et de la CDC (lorsque la marge sur TLA est négative).

⁷⁷ Livret d'indicateurs d'évaluation des actions Bpifrance en 2023, 11^e édition (page 51).

2 - Un effet levier également important pour les grandes collectivités

De la même manière, pour les collectivités l'effet de levier est d'autant plus important que la strate démographique est grande.

Graphique n° 30 : leviers médian et moyen à T+1 - collectivités



Source : données de entités, comptes des collectivités locales (DGFIP). Traitement Cour des comptes.
Champ : collectivités locales bénéficiaires de prêts verts.

Ces effets de leviers sont épisodiquement documentés par les banques publiques. Par exemple, la Caisse des dépôts a évalué l'impact, de 2015 à 2019⁷⁸, de ses éco-prêts destinés depuis 2009 à la rénovation du parc de logements sociaux. Sur la période considérée, 4 900 opérations de rénovation thermique impliquant l'éco-prêt ont été menées. Pour 3 Md€ d'éco-prêts, 8 Md€ de travaux ont été exécutés, soit un différentiel de financement complémentaires de 5 Md€ et un levier de presque 3 pour 1 € prêté.

3 - Un prêt vert qui a eu un effet multiplicateur sur le financement total du projet selon les déclarations des emprunteurs

Le sondage réalisé dans le cadre de cette évaluation permet de donner un ordre de grandeur sur le rapport existant entre volumes de prêts verts octroyés et montants totaux des projets menés grâce à ces derniers. Ainsi, pour les réponses cumulées de 510 sondés environ, un montant de 2,23 Md€ de prêts verts est à lier au déploiement de 12,6 Md€ de projets, soit un coefficient multiplicateur de 5,6.

Pour environ 80 emprunteurs, les détails donnés dans le sondage sont suffisants pour reconstituer les plans de financement. Les prêts verts des entités financières publiques ont financé, sur cet échantillon, environ 17 % des 7,13 Md€ de projets concernés, soit un multiplicateur de près de 6, cohérent en ordre de grandeur avec l'extrapolation évoquée ci-dessus. Les prêts non verts d'entités publiques ou commerciales viennent compléter les financements dans la même proportion alors que les prêts verts de banques commerciales privées représentent 15 % des montants des projets, soit environ 1 Md€.

⁷⁸ Paul Schilling, *Dix ans après son lancement, quel est l'impact de l'Éco-Prêt ?* n°24, Caisse des Dépôts - Banque des Territoires, décembre 2020.

C - Une augmentation visible des investissements suite au prêt vert mais un effet de levier limité sur les dépenses en faveur de l'environnement

Le prêt vert est suivi d'un financement plus large, visant à investir dans des projets en faveur de l'environnement. Cette section présente ainsi les dynamiques d'investissement (et d'endettement) à la suite de l'obtention du prêt, pour les entreprises et collectivités locales, d'abord de manière dynamique et descriptive (sans causalité) puis de manière causale à l'aide d'un modèle économétrique visant à établir l'effet direct du prêt sur l'investissement et l'endettement.

1 - Une augmentation de l'investissement et de l'endettement après l'octroi d'un prêt vert (analyse non causale)

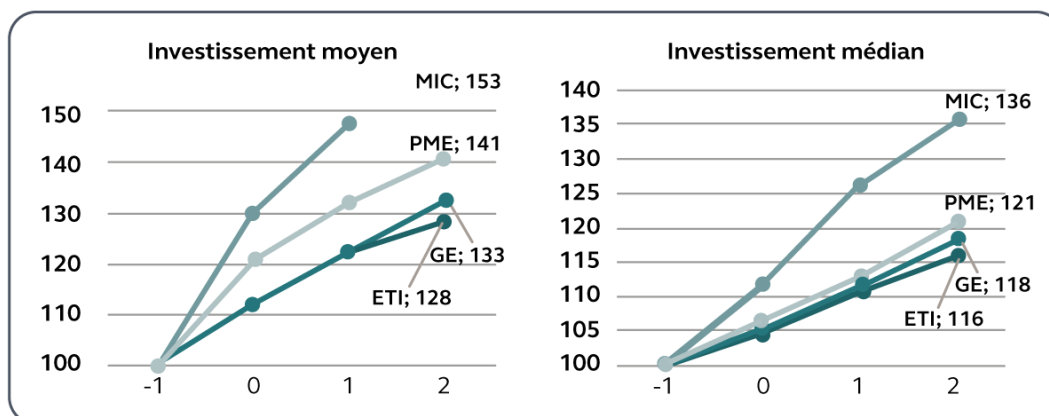
a) Cas des entreprises bénéficiaires

En moyenne, le montant des immobilisations corporelles et incorporelles des entreprises bénéficiaires augmente d'environ 30 % dans les deux années qui suivent le prêt (et 15 % en médiane).

Cette accélération de l'investissement est observée dans la plupart des catégories d'entreprises bénéficiaires, avec une intensité toutefois variable : les PME et les microentreprises enregistrent les hausses les plus marquées, respectivement 32 % et 48 % en moyenne (et 6 % et 12 % en médiane), ce qui s'explique par la faible base de capital initial et par l'effet transformateur qu'un prêt peut avoir sur leur capacité d'investissement. Les entreprises de plus grande taille (ETI et GE) voient leurs immobilisations progresser de +20 % en moyenne (11 % en médiane) bien que dans une proportion moindre, ces dernières ayant souvent déjà des programmes d'investissement réguliers.

En rapportant cette hausse à la taille du bilan, la hausse est moins marquée. Le taux d'investissement augmente surtout pour les MIC et les PME, passant en médiane de 84 % en T-1 à 96 % en T+2 pour les MIC par exemple. Le niveau d'investissement reste stable sur la période pour les ETI et les GE.

Graphique n° 31 : une hausse de l'investissement des entreprises à la suite du prêt (immobilisation totale hors financière en base 100 à T-1)



Source : données entités, liasses fiscales. Traitement : Cour des comptes.

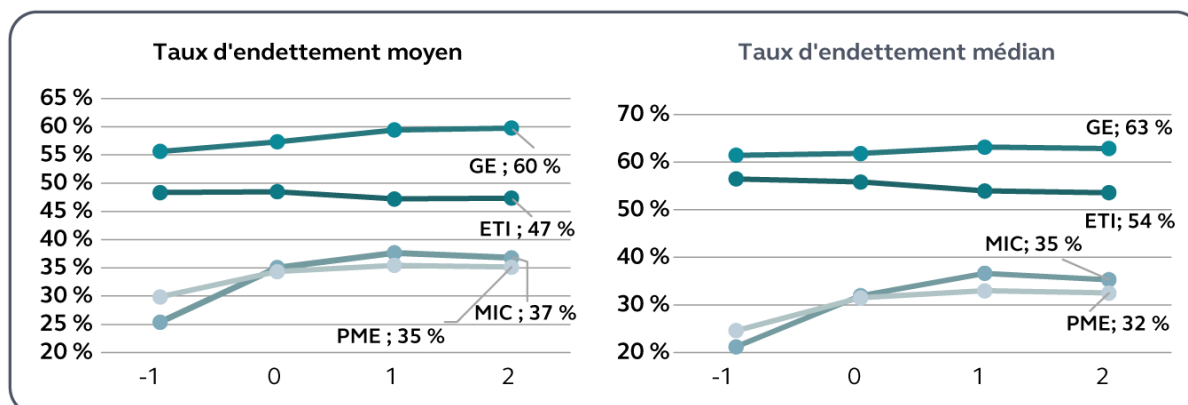
Champ : entreprises bénéficiaires d'un prêt vert. Méthode : dynamique avant-après des bénéficiaires de prêts (analyse non causale).

Note de lecture : l'investissement moyen d'une ETI passe de 100 à 128 entre l'année précédant le prêt (en T=-1) et deux ans après l'obtention du prêt (en T=2).

L'endettement financier des entreprises bénéficiaires s'accroît également après l'obtention d'un prêt vert, ce qui permettrait d'écarter un risque de substitution des prêts verts avantageux à d'autres prêts au sein de l'ensemble de la dette. Ce phénomène est plus visible chez les plus petites entreprises pour lesquelles le prêt vert est moins dilué au sein d'autres financements.

Bien que la moitié des entreprises bénéficiaires des prêts verts voient leur endettement diminuer dans les trois années qui suivent l'octroi, seulement 10 % connaissent une baisse de plus de 20 % de l'endettement dans l'année qui suit l'octroi. Ceci témoigne d'un faible risque de substitution entre des prêts verts subventionnés et d'autres prêts classiques.

Graphique n° 32 : une hausse du taux d'endettement⁷⁹ à la suite du prêt



Source : AFD, Bpifrance, CDC, LBP, liasses fiscales. Traitement : Cour des comptes.

Champ : entreprises bénéficiaires d'un prêt vert. Méthode : dynamique avant-après des bénéficiaires de prêts (analyse non causale).

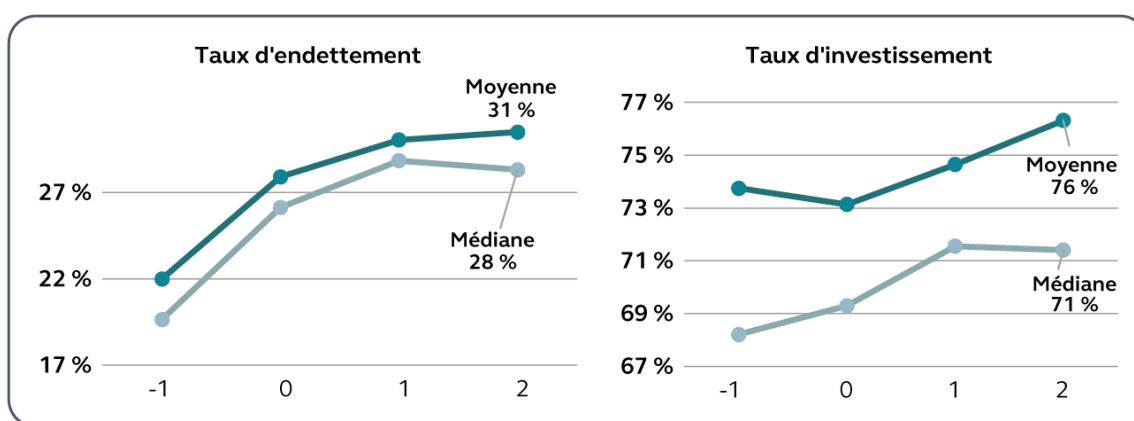
Note de lecture : le taux d'endettement moyen des PME passe de 30 % l'année précédant le prêt (T=-1) à 35 % deux ans après l'obtention du prêt (T=2).

⁷⁹ Le taux d'endettement est défini comme le rapport entre la dette financière et le bilan.

Un effet positif sur l'investissement dans les entreprises industrielles

Dans l'industrie manufacturière en particulier, principale bénéficiaire des prêts verts, le prêt vert joue clairement son rôle : deux ans après l'intervention, la part des investissements dans le bilan est passée de 74 % à 76 %, signe que les entreprises ont effectivement modernisé leur outil de production. Cette montée s'accompagne d'une hausse prévisible de l'endettement : le ratio dette-actif grimpe de 22 % à 31 % sur la même période, la plus forte augmentation se produisant l'année même du prêt. Autrement dit, le dispositif déclenche un investissement tangible mais repose principalement sur un recours accru au crédit.

Graphique n° 33 : évolution du ratio d'endettement et du taux d'investissement pour l'industrie manufacturière



Source : données de entités, liasses fiscales. Traitement : Cour des comptes.

Champ : entreprises bénéficiaires industrielles (sections B, C et E). Méthode : dynamique avant-après des bénéficiaires de prêts (analyse non causale).

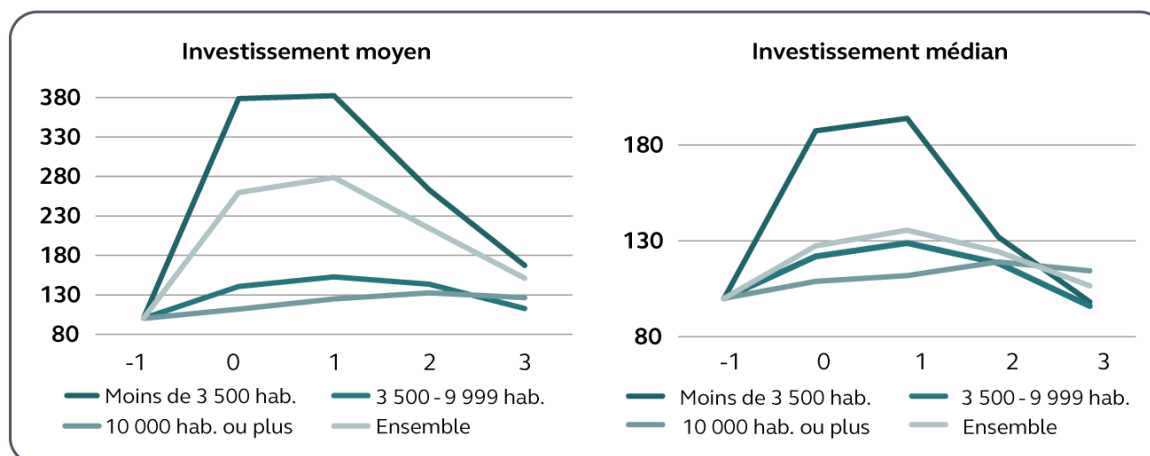
Note de lecture : le taux d'endettement moyen passe de 22 % l'année précédant le prêt (T=-1) à 31 % deux ans après l'obtention du prêt (T=2).

b) Cas des collectivités locales bénéficiaires

Dans les deux années qui suivent l'obtention d'un prêt vert, les investissements des collectivités locales⁸⁰ augmentent de 114 % en moyenne et de 24 % en médiane. L'effet est plus marqué dans les petites collectivités de moins de 3 500 habitants.

⁸⁰ Seul le niveau d'investissement est présenté pour les collectivités locales.

Graphique n° 34 : une hausse moyenne de l'investissement des collectivités à la suite du prêt (immobilisation totale hors financière en base 100 à T-1)



Source : comptes des collectivités locales (DGFiP). Traitement : Cour des comptes. Champ : collectivités locales bénéficiaires d'un prêt vert. Méthode : dynamique avant-après des bénéficiaires de prêts (analyse non causale).

2 - Estimation de l'impact du prêt vert sur l'endettement et l'investissement des entreprises bénéficiaires

Cette partie tâche d'estimer l'effet du prêt vert sur l'investissement (et l'endettement) des bénéficiaires à l'aide de méthodes économétriques. Sont étudiées ici uniquement les entreprises bénéficiaires et non les collectivités locales, faute de données suffisantes.

Pour évaluer plus rigoureusement l'impact propre des prêts verts, une analyse économétrique par appariement sur données de panel⁸¹ a été conduite. Cette méthode consiste à comparer chaque entreprise bénéficiaire (groupe « traité ») à une ou plusieurs entreprises non bénéficiaires comparables (groupe « témoin »), en les appariant sur la base de caractéristiques similaires avant le prêt (taille, secteur, trajectoires passées, etc.).

L'objectif est de reconstituer *a posteriori* ce qu'aurait été la trajectoire financière des entreprises aidées en l'absence du prêt, et ainsi d'isoler l'effet causal imputable au dispositif⁸². Dans la mesure où les entreprises reçoivent leur prêt parfois sur plusieurs années, deux manières sont possibles pour identifier l'année de « traitement » de l'entreprise. Soit on considère que le traitement a lieu lors du premier prêt, soit on considère que chaque prêt enregistré constitue un nouveau traitement. Les résultats suivants représentent le premier cas.

L'analyse causale confirme un impact positif des prêts verts sur l'investissement des entreprises bénéficiaires. L'estimation a été réalisée sur toutes les cohortes de bénéficiaires (une cohorte par année de traitement) et montre un effet significatif sur l'évolution de l'investissement.

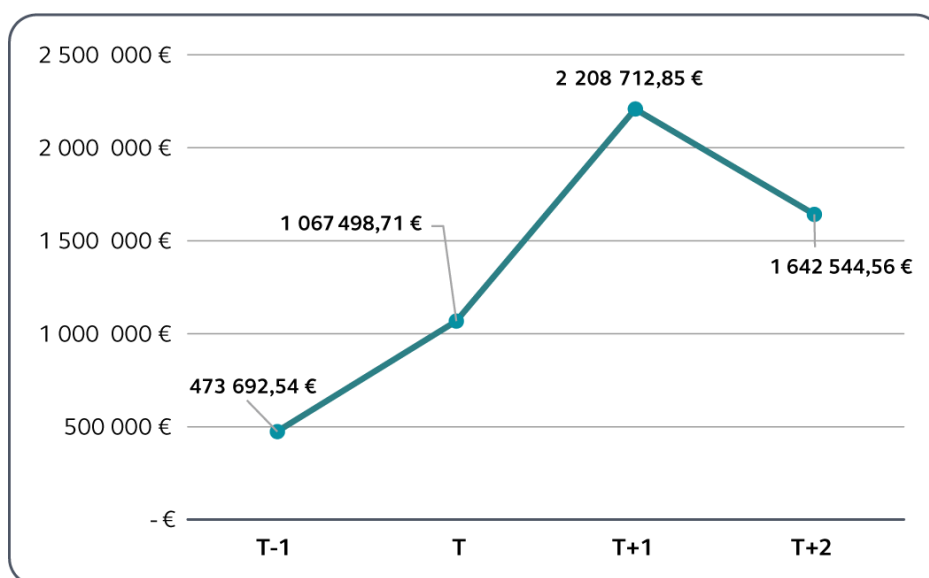
⁸¹ Méthode présentée en annexe n° 3.

⁸² Les résultats présentés ci-après correspondent à l'effet moyen du traitement (ici le prêt vert) sur les traités à l'aide d'un modèle de différence de différence (DiD), c'est-à-dire la différence moyenne observée entre les bénéficiaires et leurs témoins appariés, attribuable au prêt.

Dès son obtention, le prêt entraînerait une augmentation du niveau des immobilisations totales (corporelles et incorporelles hors financières) de +1,1 M€ l'année du prêt puis de +2,2 M€ suivante⁸³, comparativement aux non-bénéficiaires comparables⁸⁴. En d'autres termes, les entreprises bénéficiaires du prêt ont un gain moyen de +1,1 M€ comparativement aux entreprises similaires témoins et non bénéficiaires du prêt. En revanche, il convient de préciser qu'avant le prêt, les entreprises bénéficiaires investissaient déjà davantage que les non bénéficiaires de l'ordre de +474 000 € l'année précédant le prêt. Cette tendance peut s'expliquer par l'éventuelle obtention d'un prêt d'une plus faible taille en T-1 en anticipation d'un prêt vert en T.

Dans le même temps, la dette financière est de +1,9 M€ plus importante pour les bénéficiaires l'année du prêt puis de +2,1 M€ l'année suivante. Les fonds empruntés seraient donc rapidement convertis en actifs matériels – bâtiments, machines éco-efficients ou installations énergétiques – évitant ainsi le risque de substitution d'investissements ou de dettes existants.

Graphique n° 35 : effet moyen du prêt sur le total des immobilisations



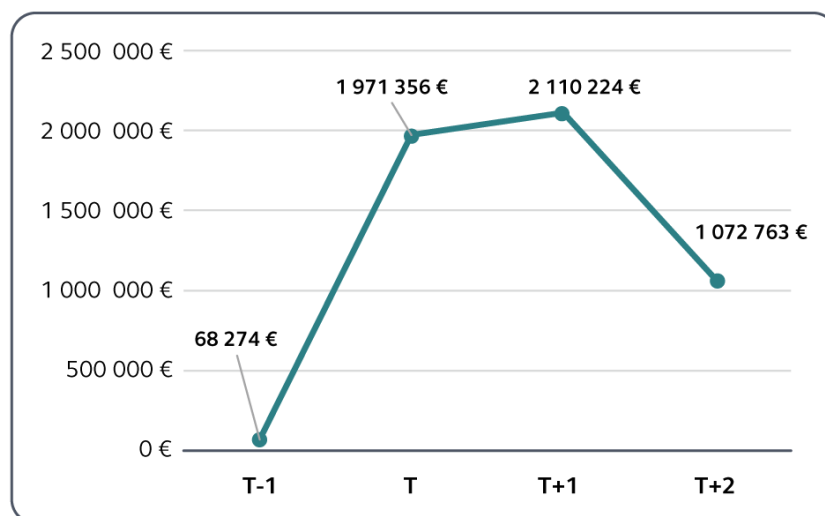
Méthode : Estimation en Différence de différence sur population traitée et témoin appariée (analyse causale). L'année du prêt est définie par la notation « T », et les années précédentes et suivantes par les notations T-1, T+1, etc. Les résultats sont significatifs à 5 % en T-1, T, T+1 et T+2.

Note de lecture : en moyenne une entreprise bénéficiaire a investi 1 M€ de plus l'année du prêt (en T) que son entreprise jumelle non bénéficiaire.

Sources : données des entités (Bpifrance, CdC, LBP, AFD) et déclarations fiscales BIC IS. Traitement Cour des comptes.

⁸³ Le montant moyen d'emprunt est d'environ 3 M€.

⁸⁴ Les bénéficiaires et non bénéficiaires partagent la même trajectoire d'évolution des indicateurs financiers étudiés avant le prêt (cf. annexe n° 4).

Graphique n° 36 : effet moyen du prêt sur la dette financière

Méthode : estimation en différence de différence sur population traitée et témoin apparié (analyse causale). L'année du prêt est définie par la notation « T », et les années précédentes et suivantes par les notations T-1, T+1, etc. Les résultats sont significatifs à 5 % en T et T+1.

Note de lecture : en moyenne une entreprise bénéficiaire a un endettement d'environ 1,9 M€ plus élevé l'année du prêt (en T) que son entreprise jumelle non bénéficiaire.

Sources : données des entités (Bpifrance, CdC, LBP, AFD) et déclarations fiscales BIC IS. Traitement Cour des comptes.

3 - Dans l'industrie, des prêts verts suivis par des dépenses en faveur de l'environnement

Cette section analyse, de manière descriptive, dans quelle mesure les entreprises industrielles bénéficiaires ont réalisé des dépenses en faveur de l'environnement après le prêt. Faute de données disponibles, le cas des collectivités locales n'est pas étudié ici, de même que les entreprises en hors du secteur de l'industrie.

Dans la mesure où il n'existe pas de sources de données exhaustives retraçant les investissements en faveur de l'environnement, l'analyse s'appuie sur un échantillon restreint⁸⁵ des entreprises bénéficiaires des prêts verts également présents dans l'échantillon interrogé pour l'enquête annuelle ANTIPOL⁸⁶. L'échantillon étudié étant réduit, aucune analyse causale n'a pu être réalisée.

⁸⁵ La Cour s'appuie sur ces bases de données plutôt que sur les données des bilans de gaz à effet de serre (BEGES) de l'ADEME car, contrairement aux données de l'ADEME, elles permettent de tracer une évolution des investissements et des consommations énergétiques et donc des émissions directes à travers le temps. La quasi-totalité des BEGES n'ont été réalisés qu'une seule fois ce qui rend difficile une quelconque estimation de l'effet des prêts verts sur l'empreinte carbone des bénéficiaires.

⁸⁶ Enquête annuelle sur les investissements pour protéger l'environnement (ANTIPOL) – INSEE. L'unité enquêtée est l'établissement. Le champ de l'enquête est les établissements industriels de 20 salariés et plus, appartenant aux sections B, C, D et divisions 38-39 de la NAF rév. 2

En croisant les données des bénéficiaires à l'enquête ANTIPOL⁸⁷, il n'est pas possible de mesurer un éventuel effet de levier sur les dépenses en faveur de l'environnement à la suite de l'obtention de leur prêt vert. Les dépenses environnementales (investissements, études ou dépenses courantes) déclarées par les PME représentent 0,99 € pour 1 € de prêt accordé dans les cinq années suivantes et 0,8 € dans les trois ans.

Tableau n° 5 : dépenses déclarées en faveur de l'environnement des bénéficiaires de prêts verts

Taille	Nombre d'entreprises à T+3	Levier environnement moyen à T+3	Nombre d'entreprises à T+5	Levier environnement moyen à T+5
PME	204	0,8 € pour 1€ de prêt vert	294	0,99 € pour 1€ de prêt vert
ETI	103	0,5 € pour 1€ de prêt vert	123	0,9 € pour 1€ de prêt vert

Source : Cour des comptes, enquête ANTIPOL appariée avec les prêts verts par entreprise

Champ : entreprises bénéficiaires industrielles (sections B, C et E). Les dépenses à zéro ont été considérées comme non-réponse et de ce fait exclues de l'échantillon.

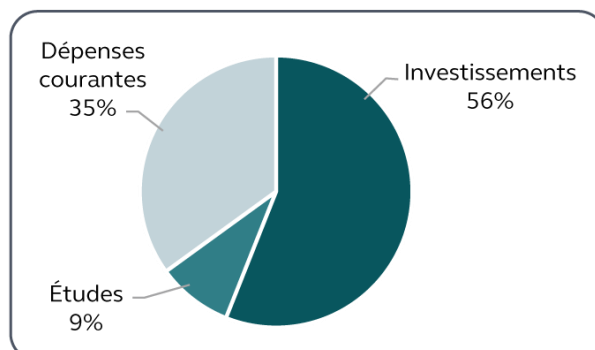
Ces résultats doivent être considérés comme un minorant car l'enquête ANTIPOL est réalisée à l'échelle de l'établissement (Siret) tandis que les prêts verts sont accordés à des entreprises (SIREN) qui peuvent avoir plusieurs établissements. Ainsi, des établissements ne répondant pas à l'enquête ANTIPOL peuvent avoir réalisé les dépenses financées par le prêt vert⁸⁸. De plus, les dépenses courantes en faveur de l'environnement ne sont renseignées qu'une année sur trois. Enfin, sur la période considérée (jusqu'en 2022), l'enquête ANTIPOL exclut plusieurs catégories d'investissement, qui relèvent pourtant du périmètre des prêts verts. Ainsi, avant 2021, sont exclues de l'enquête les dépenses sur les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique des machines existantes. Avant 2022, sont exclus les investissements relatifs à l'optimisation énergétique et l'isolation thermique des bâtiments ou équipements. Enfin, jusqu'à aujourd'hui ANTIPOL ne collecte pas d'information sur les éco-produits et les équipements pour les éco-industries.

Les investissements constituent plus de la moitié des dépenses environnementales déclarées par les bénéficiaires de prêts verts. Un tiers concernent des dépenses courantes et enfin un dixième portent sur des études. Cette ventilation est cohérente avec les catégories de dépenses éligibles aux prêts verts de Bpifrance. Elle démontre le besoin de financement au-delà de l'investissement, en préalable ou en accompagnement.

⁸⁷ Analyse réalisée sur une population de 664 bénéficiaires distincts majoritairement des PME et des ETI.

⁸⁸ Sur l'échantillon d'entreprises bénéficiaires d'un prêt vert également présents dans l'enquête ANTIPOL, seules 22 % ont tous leurs établissements dans l'enquête. En moyenne, les entreprises de cet échantillon n'ont qu'un tiers de leurs établissements présents. Néanmoins, parmi les 2/3 restants, 90 % n'appartiennent pas au champ ANTIPOL. Enfin, compte tenu de la difficulté à imputer les établissements manquants, la Cour a préféré maintenir ce chiffre, qui reste un minorant du ratio total.

Graphique n° 37 : typologie des dépenses en faveur de l'environnement des bénéficiaires de prêts verts



Source : ANTIPOL

Champ : entreprises bénéficiaires industrielles (sections B, C et E). Méthode : ne sont retenus que les bénéficiaires entre 2012 et 2022 ayant déclaré au moins 1€ de dépense ANTIPOL (environ 150 bénéficiaires par an).

II - Une diminution progressive des émissions directes de gaz à effet de serre les années suivant le prêt

Un des objectifs finaux des investissements verts est l'amélioration de l'efficacité énergétique et la réduction des consommations d'énergie, contribuant ainsi à diminuer les émissions de gaz à effet de serre. Comme dans l'évaluation de la Cour sur la décarbonation de l'industrie⁸⁹, les émissions directes en tonnes de CO₂ équivalentes liées aux consommations énergétiques ont été estimées

Sur deux périmètres différents, on observe plutôt une baisse des émissions de CO₂ après un prêt vert, sans pour autant qu'une causalité puisse être rigoureusement établie entre le prêt vert et cette baisse.

A - Pour les entreprises industrielles bénéficiaires, une intensité carbone qui baisse plutôt plus vite que celle de l'ensemble du secteur

Près de 60 % des 600 entités de l'enquête EACEI⁹⁰ ayant contracté un prêt vert voient leurs émissions directes de CO₂ baisser. Ces 355 entreprises dont les émissions baissent totalisent 413 M€ d'emprunts verts pour environ 288 000 tCO₂ d'émissions évitées. En élargissant aux 600 entreprises – dont 244 pour lesquelles les émissions sont en hausse, l'impact est nettement moins positif : 123 000 tCO₂ ont été évitées au total (tenant compte des hausses), pour un total d'emprunt de 750 M€, soit schématiquement, un coût des projets de près de 6 100 € par tonne.

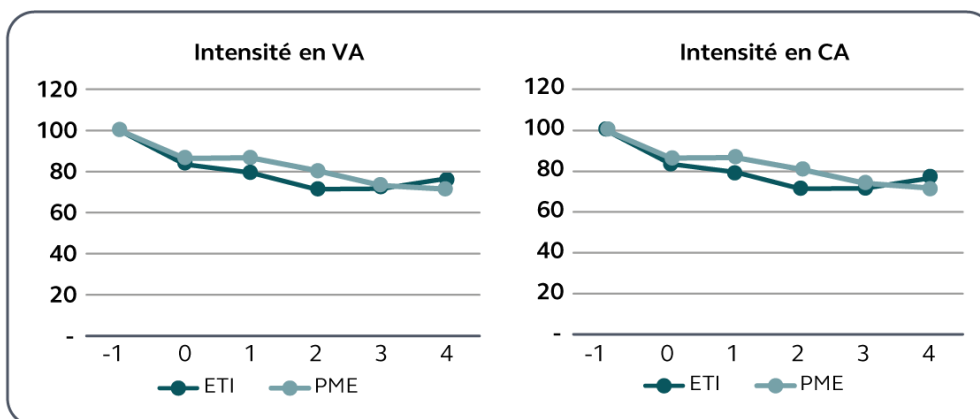
⁸⁹ Cour des comptes, *Les aides à la décarbonation de l'industrie du plan de relance et de France 2030*, évaluation de politique publique, 2026.

⁹⁰ Enquête sur les consommations d'énergie dans l'industrie (EACEI) – INSEE. L'objectif de l'enquête est de mesurer les consommations d'énergie dans l'industrie.

Pour ces entreprises de la base EACEI, l'intensité carbone, rapportée au chiffre d'affaires ou à la valeur ajoutée, diminue progressivement à la suite du prêt de façon légèrement plus marquée que pour l'ensemble du secteur industriel. Pour les PME, la diminution est la plus forte que ce soit en chiffre d'affaires (CA) ou en valeur ajoutée (VA), avec une baisse allant de 17 % en CA à 19 % en valeur ajoutée (VA) quatre années après le prêt. La diminution est tout aussi marquée pour les ETI, passant de 100 en T-1 à 77 en T+4 pour l'intensité sur valeur ajoutée, et de 100 en T-1 à 83 pour l'intensité sur chiffre d'affaires. À titre de comparaison, selon la base de données *United Nations Global SDG Database*⁹¹, l'intensité carbone du secteur industriel en France (émissions de CO₂ par unité de valeur ajoutée manufacturière) est passée de 0,17 à 0,14 entre 2014 et 2022 soit une baisse de 17 % sur huit ans.

La baisse est donc deux fois plus rapide pour les entreprises concernées par les prêts verts que pour l'ensemble du secteur industriel.

Graphique n° 38 : intensité carbone de la production (sur VA à gauche et sur CA à droite) – évolution de la médiane en base 100 en T-1



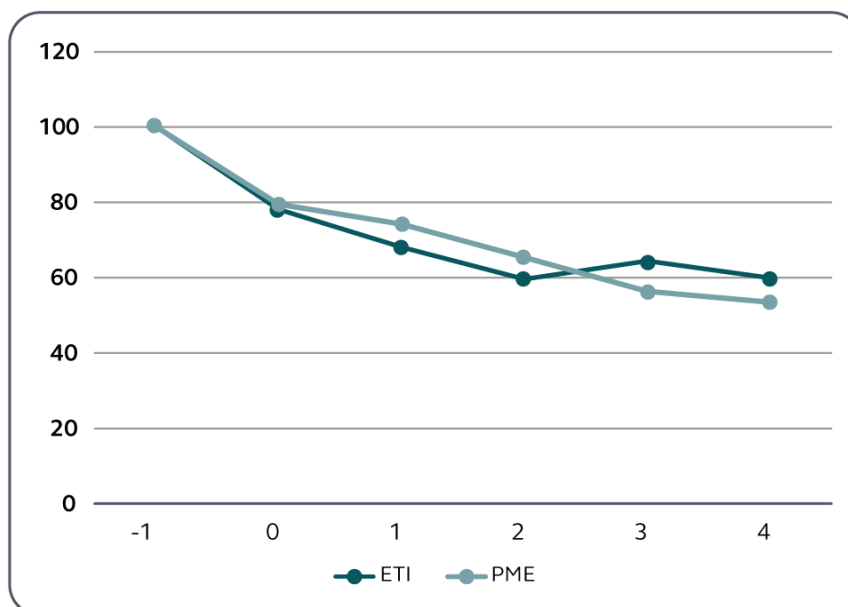
Source : EACEI, traitements Cour des comptes

Champ : entreprises bénéficiaires industrielles (sections B, C et E). Méthode : dynamique avant-après des bénéficiaires de prêts (analyse non causale).

Cette diminution des émissions directes pourrait être la conséquence d'une évolution de l'intensité carbone des immobilisations corporelles. En faisant le rapport entre les émissions directes liées à la consommation d'énergie et le niveau d'immobilisations corporelles, il apparaît que l'intensité carbone rapportée au capital diminue également avec l'octroi du prêt, traduisant l'usage du prêt dans l'achat ou la rénovation du parc de machines moins énergivores par exemple.

⁹¹ Sur la base de données de l'Agence internationale de l'énergie.

**Graphique n° 39 : intensité carbone du capital
(sur immobilisations corporelles) – évolution de la médiane
en base 100 en T-1**



Source : EACEI, traitements Cour des comptes

Champ : entreprises bénéficiaires industrielles (sections B, C et E).

Méthode : dynamique avant-après des bénéficiaires de prêts (analyse non causale).

Il convient toutefois de rappeler que cette analyse ne s'appuie que sur un échantillon restreint des entreprises bénéficiaires (170 PME et 70 ETI) et reste une analyse descriptive et non causale. Une analyse causale n'a pas pu être conduite faute d'échantillon suffisamment important.

B - Une amélioration des impacts environnementaux déclarée par les bénéficiaires de prêts verts

Les entreprises ou collectivités ayant emprunté un prêt vert déclarent que les projets financés ont eu des effets favorables pour l'environnement, ces effets pouvant être de nature et d'ampleur diverses.

D'abord, un sondage mené auprès des emprunteurs permet de dessiner une tendance d'ensemble. 148 répondants font état d'une diminution de leurs émissions de gaz à effets de serre ou de leur consommation énergétique en détaillant suffisamment leurs chiffres pour qu'ils soient analysés. En rapprochant la diminution de consommation de chaque type d'énergie des facteurs d'émission définis par l'ADEME pour chacune d'entre elles, il apparaît que les projets sous-jacents ont permis d'éviter l'émission de 387 417 tonnes de CO₂.

En parallèle, seuls 50 emprunteurs, à l'échelle de l'ensemble du sondage, ont répondu que le projet financé par leur prêt vert avait généré une diminution des intrants matériels (eau, bois, etc.) sans que des chiffres suffisamment précis ne puissent être utilisés. Malgré toutes les limites de ces données partielles et déclaratives, elles dessinent un impact significatif.

La Caisse des dépôts a enregistré les écarts de consommation énergétique avant et après les travaux liés aux prêts verts pour environ 8 500 prêts accordés à environ 1 200 bénéficiaires distincts. Ces prêts représentent un total proche de 7,5 Md€ et concernent en quasi-totalité le secteur public local ou des sociétés d'habitat. Toutefois, la Caisse n'avait pas précisé le type d'énergie moins consommée, ce qui n'a pas permis d'utiliser les facteurs de l'ADEME (cf. *supra*) pour en déduire des tonnes de CO₂ évitées⁹².

Pour autant, le périmètre sur lequel des évolutions de consommation sont disponibles permet de constater des diminutions de consommation et ces dernières peuvent être rapportées aux montants engagés.

Ce périmètre se divise en deux sous-parties. La première, qui regroupe principalement des projets relatifs au logement, implique de mesurer la consommation par unité de surface. La seconde concerne les infrastructures urbaines et l'éclairage public qui n'ont pas cette dimension de surface et pour lesquels l'analyse se fait projet par projet. Pour ce qui relève de la première catégorie, qui regroupe près de 8 500 projets, la consommation énergétique totale est passée de 3,265 millions de kWhEP⁹³/m²/an à 1,236 millions de kWhEP/m²/an, soit une baisse de plus de 60 %⁹⁴. Cette baisse de consommation énergétique peut être rapprochée du montant total octroyé (7,3 Md€) mais qui devra être étalé sur sa durée moyenne de 22 ans, soit 330 M€ par an environ. Ainsi, on constate une économie annuelle de 2,028 M kWhEP/m²/an en termes de consommation d'énergie, pour un prêt approximatif annuel de 330 M€. Faire baisser d'un kWhEP la consommation par m² représente donc un investissement de 163 €. Pour le périmètre des seules infrastructures urbaines et éclairages publics, le traitement est différent. Sur 47 projets totalisant un montant de 57,2 M€, la mesure de l'économie se fait par projet et non pas rapporté à une unité de surface. Pour ce périmètre, la consommation passe de 83 kWhEP / an à 51 kWhEP / an après les travaux, soit une baisse de 38 %. Les prêts ont une durée moyenne de 21 ans, soit un montant annuel de 2,72 M€ qui permet l'économie annuelle de 32 kWhEP. L'économie d'un kWhEP représente donc un besoin de financement inférieur à un centime.

Ainsi, les données de la Caisse des dépôts permettent de retracer des baisses de consommation mais dont les coûts varient selon la nature du projet sous-jacent : la diminution de consommation portée par des infrastructures urbaines ou de l'éclairage public se fait avec une mobilisation financière bien moindre que celle portée par le logement, pour ce qui relève des prêts verts.

*

Cette partie met en lumière des impacts favorables des prêts verts sur le déblocage de projets environnementaux. En effet, les prêts verts, par un phénomène d'effet levier, peuvent s'accompagner de financements plus larges de projets de transition écologique. Le dispositif est suivi par une hausse conjointe de l'endettement et de l'investissement, sans substitution notable à d'autres financements. Les estimations économétriques confirment un effet positif sur l'investissement. Enfin, les émissions directes de gaz à effet de serre diminuent, chez les

⁹² La Caisse des dépôts indique disposer des données de réduction d'émission de gaz à effet de serre prévues par les opérations financées par des éco-prêts au logement social. Ainsi, en 2024 les 640 M€ d'éco-prêts signés devraient conduire à une réduction d'émission de 100 000 tCO₂/an.

⁹³ Le kilowatt/heure d'énergie primaire est l'unité de mesure d'énergie électrique effectivement consommée par un consommateur final. Contrairement au kWh électrique facturé, le kWhEP tient compte de l'énergie nécessaire à la production et au transport de l'électricité.

⁹⁴ Pour six prêts seulement, la consommation énergétique est indiquée comme ayant augmenté.

industriels après l'obtention d'un prêt vert, constat partagé par les répondants à l'enquête de la Cour. Bien que la causalité ne puisse être démontrée en matière d'impact environnemental, ces résultats constituent un faisceau d'indices montrant un rôle incitatif du prêt vert dans la mobilisation de financements supplémentaires fléchés vers la transition écologique.

Pourtant, si ces prêts verts sont mentionnés dans les stratégies nationales de transition écologique, leur place et leur rôle dans les différents instruments de financement ne sont pas clairement définis. Par conséquent, la Cour recommande à l'État de valoriser ces instruments et d'en préciser les objectifs dans les prochaines stratégies pluriannuelle des financements de la transition écologique (SPAFTE). Il s'agira, en particulier, d'identifier les défaillances de marché justifiant le recours aux prêts verts des banques publiques pour éviter un effet de substitution avec l'offre de prêt vert des institutions financières privées.

CONCLUSION ET RECOMMANDATION

Bien que les prêts verts n'aient pas d'effet déclencheur selon la moitié des emprunteurs interrogés, leur octroi a été déterminant dans la réalisation des investissements pour 20 % des sondés et ils ont permis d'augmenter l'ambition des projets dans 30 % des cas restants. L'étude des comptes des emprunteurs fait apparaître un effet de levier de sept euros d'investissement pour un euro emprunté en moyenne dans l'année qui suit pour les petites et moyennes entreprises et de six pour un dans les collectivités locales de taille intermédiaire. En outre, l'analyse économétrique montre que les bénéficiaires des prêts verts investissent significativement davantage que les entreprises comparables non bénéficiaires, ces investissements apparaissant orientés vers des dépenses environnementales dans l'échantillon des entreprises industrielles qui répondent à l'enquête ANTIPOLE.

L'évaluation de l'impact climatique de ces investissements est plus descriptive et passe par le recoupement d'un faisceau d'indices. Ainsi, l'intensité carbone rapportée au chiffre d'affaires ou à la valeur ajoutée baisse deux fois plus vite pour les entreprises industrielles ayant contracté un prêt vert, que pour le secteur industriel dans son ensemble. Cette tendance favorable est également visible dans l'enquête réalisée par la Cour auprès des bénéficiaires. Les économies d'énergie déclarées à la Caisse des dépôts comme les émissions de gaz à effet de serre évitées issues du sondage diligenté par la Cour restent toutefois trop partielles pour être extrapolées

En conclusion, les prêts verts apparaissent associés à une augmentation des niveaux d'investissements et des dépenses en faveur de l'environnement traduisant un effet incitatif et un rôle de levier financier. En revanche, les éléments disponibles ne permettent pas d'établir une causalité entre l'octroi d'un prêt vert et la réduction des émissions de gaz à effet de serre constatée sur certains bénéficiaires. Ces résultats, globalement encourageants, soulignent la nécessité de mieux définir les objectifs et la place des prêts verts des banques publiques parmi les instruments de financement de la transition écologique et de renforcer les dispositifs de suivi et d'évaluation de leurs impacts.

La Cour formule donc la recommandation suivante :

- 2. Préciser les objectifs poursuivis par les prêts verts des banques publiques lors de l'actualisation en 2026 de la stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique (SPAFTE) (ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique).*

Conclusion générale

Le présent rapport évalue les prêts verts octroyés par quatre banques publiques entre 2014 et 2024. Il aborde trois questions évaluatives.

Les prêts verts accordés par les banques publiques sont-ils en augmentation ? Les prêts verts des banques publiques acquièrent un poids croissant dans le financement du secteur public local. Ils restent cependant marginaux dans l'ensemble des prêts aux entreprises, dont les projets favorables à l'environnement peuvent être financés par d'autres biais.

Le pôle financier public est-il doté d'une offre cohérente en matière de financement de la transition écologique ? Sans avoir été organisée *a priori* dans le cadre d'une stratégie d'ensemble, l'offre de prêts verts des banques publiques ne révèle pas d'incohérence majeure ni de risques importants de redondance ou de manque de couverture des projets potentiels.

Les prêts verts accordés par le secteur financier public ont-ils un impact environnemental mesurable ? Un faisceau d'indices montre que les prêts verts auraient un impact significatif sur l'investissement des entreprises et des collectivités locales en faveur de l'environnement, mais qu'il existerait aussi d'importants effets d'aubaine.

En conclusion, les prêts verts des banques publiques sont devenus un instrument important de financement de la transition écologique, particulièrement dans le secteur public local. Les premiers effets encourageants de ces prêts, mesurés dans cette évaluation, peuvent être mis en regard de leur coût modéré pour les finances publiques. L'instrument reste toutefois tributaire des définitions de chaque entité financière publique, ce qui ne facilite pas son suivi ni sa visibilité dans le panel des outils de financement de la transition écologique.

Liste des abréviations

ADEME.....	Agence de la transition écologique
AFD.....	Agence française de développement
ANTIPOL.....	Enquête sur les investissements et dépenses antipollution dans l'industrie
BdT.....	Banque des Territoires
Bpifrance	Banque publique d'investissement
CDC	Caisse des dépôts et consignations
DG Trésor.....	Direction générale du Trésor
EACEI	Enquête annuelle sur les consommations d'énergie dans l'industrie
EPCI.....	Établissement public de coopération intercommunale
EPL.....	Établissement public local
ETI	Entreprise de taille intermédiaire
I4CE	Institut de l'économie pour le climat
PME	Petite et moyenne entreprise
SIREN	Système d'identification du répertoire des entreprises
SNBC	Stratégie nationale bas-carbone
SNF	Sociétés non financières
SPAFTE	Stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique
tCO ₂	Tonne équivalent dioxyde de carbone
VA.....	Valeur ajoutée

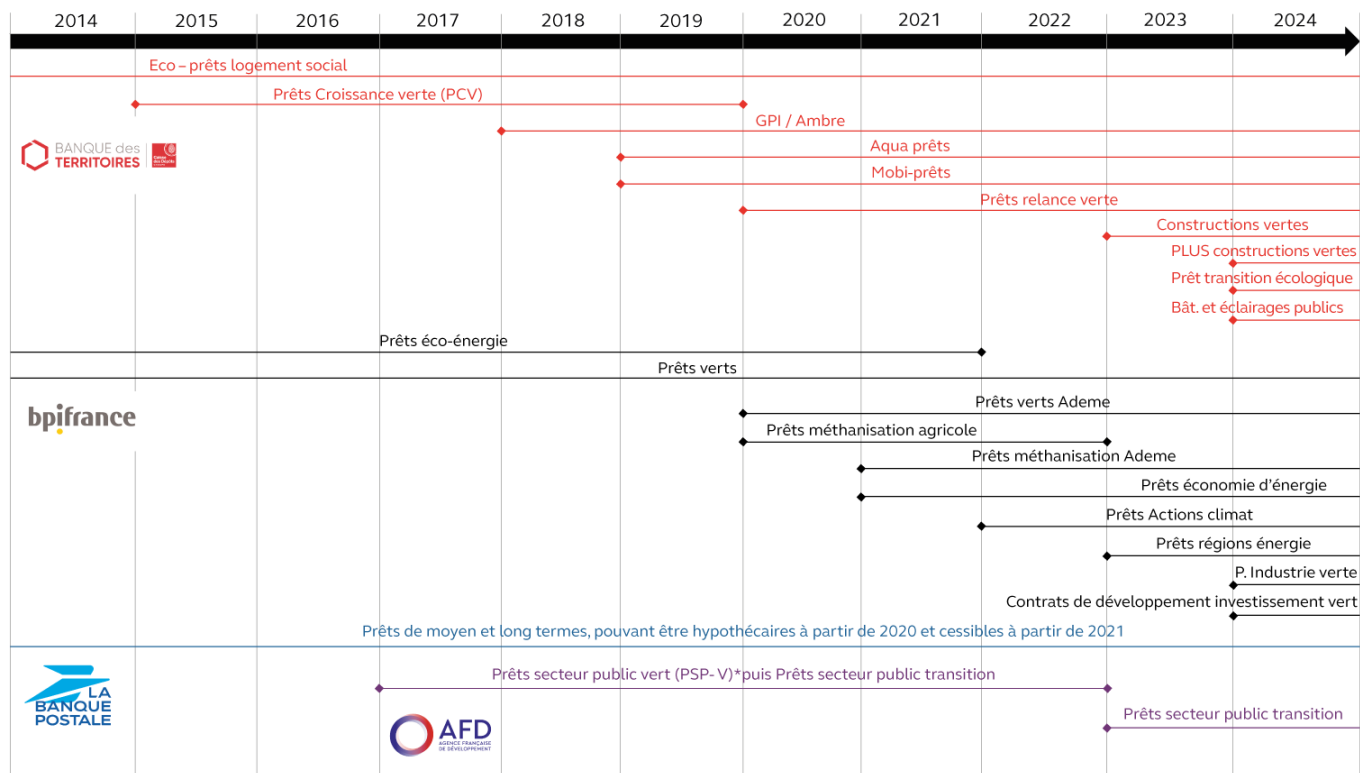
Annexes

Annexe n° 1 : membres du comité d'accompagnement	90
Annexe n° 2 : schéma des différents prêts en lien avec la transition.....	91
Annexe n° 3 : cahier méthodologique portant sur les analyses quantitatives présentées dans la quatrième partie.....	92
Annexe n° 4 : couverture géographique des prêts verts	109
Annexe n° 5 : sondage auprès des emprunteurs	112

Annexe n° 1 : membres du comité d'accompagnement

<i>Organisme</i>	<i>Membre invité</i>
<i>Bpifrance</i>	Baptiste THORNARY, responsable du pôle <i>Évaluation Conjoncture Macroéconomie</i> ,
<i>France urbaine</i>	Christophe AMORETTI-HANNEQUIN, conseiller finance responsable et achats
<i>DG Trésor</i>	Benjamin DARTEVELLE, chef du bureau <i>Finance durable</i> , puis Xavier COELN, adjoint au chef du bureau
<i>Institut de la Finance Durable</i>	Cécile GOUBET, directrice
<i>Institut Louis Bachelier</i>	Peter TANKOV, directeur scientifique du programme <i>Green and Sustainable Research</i>
<i>Association française des Entreprises pour l'Environnement</i>	Claire TUTENUIT, déléguée générale

Annexe n° 2 : schéma des différents prêts en lien avec la transition



* : l'AFD a développé deux autres types de prêts, le prêt secteur public bonifié, déployé jusqu'à 2022, et le prêt secteur public transition déployé depuis 2023, qui sont partiellement orientés vers la transition écologique.

Annexe n° 3 : cahier méthodologique portant sur les analyses quantitatives présentées dans la quatrième partie.

Ce cahier méthodologique présente la méthodologie et les données mobilisées dans le cadre de la partie 4 portant sur l'évaluation de l'impact financier et environnemental des prêts verts, menée par la Cour.

Description des données mobilisées

Cette annexe décrit les sources de données mobilisées et les traitements appliqués pour construire l'échantillon d'analyse des prêts verts. On y détaille la manière dont les bases de données ont été croisées, comment l'échantillon a été constitué et réduit, le fenêtrage temporel retenu autour de chaque prêt vert et enfin les opérations de nettoyage et de filtrage des données.

Bases de données :

Plusieurs bases de données administratives et statistiques ont été mobilisées pour alimenter l'évaluation :

Données des prêts verts : la liste exhaustive des prêts verts octroyés par Bpifrance, la Caisse des dépôts et consignations, La Banque Postale et l'Agence française de développement, a été utilisée. Cette base recense pour chaque prêt vert l'entreprise bénéficiaire (identifiée par son numéro SIREN), l'année d'octroi du prêt, ainsi que le montant et la durée du prêt. Elle constitue la source primaire pour identifier le groupe des entreprises « traitées » (ayant bénéficié d'un prêt vert) et le moment de leur entrée dans le dispositif.

Liasses fiscales des entreprises (FARE) : base de données issue du dispositif statistique ESANE, regroupant les comptes annuels des entreprises françaises (comptes de résultat et bilans). FARE est alimentée par les déclarations fiscales des entreprises et des données sociales, couvrant l'ensemble des entreprises marchandes hors secteur financier et agricole. Elle fournit notamment le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée, l'effectif salarié, le total du bilan, le montant des immobilisations, la dette financière, etc.

LIFI (Liaisons Financières entre Sociétés) : répertoire de l'INSEE sur les groupes d'entreprises. Elle identifie les liens capitalistiques entre sociétés (participations, sociétés mères et filiales) et permet de reconstituer le périmètre d'un groupe. L'utilisation de LIFI a rendu possible l'identification des entreprises faisant partie d'un groupe, afin de contrôler l'effet d'éventuelles garanties implicites ou soutiens intra-groupes dans l'analyse. Par exemple, une PME appartenant à un grand groupe pourrait avoir des trajectoires différentes d'une PME indépendante en matière d'endettement ou de capacités d'investissement.

SIRENE (Système d'Identification du Répertoire des Entreprises et des Établissements) : le répertoire SIRENE, tenu par l'INSEE, recense tous les établissements et entreprises (numéros SIREN/SIRET) avec des informations d'état civil de l'entreprise (raison sociale, adresse, code NAF de secteur d'activité, date de création, effectif estimé, etc.). La base SIRENE a été utilisée comme référentiel pour harmoniser et contrôler les identifiants des entreprises lors du croisement des bases, et pour recueillir certaines caractéristiques statiques des entreprises (secteur d'activité principal, région, date de création) servant de variables de contrôle. Par exemple, connaître le code NAF a permis de comparer des entreprises de même secteur industriel.

ANTIPOL (dépenses antipollution) : enquête annuelle sur les investissements et dépenses pour la protection de l'environnement dans l'industrie. Cette base de l'INSEE recense par établissement industriel les montants investis annuellement pour réduire les pollutions (par exemple, dépenses en équipements de traitement des eaux ou de réduction d'émissions atmosphériques, investissements pour la gestion des déchets, etc.). Pour l'évaluation, les données ANTIPOL ont été agrégées au niveau de l'entreprise (SIREN) et utilisées afin de construire des indicateurs climatiques tels que la part des investissements « verts » dans les investissements totaux. L'enquête ANTIPOL couvre principalement les établissements industriels de taille significative (généralement ceux de 20 salariés et plus), ce qui a pu limiter sa disponibilité pour certaines petites entreprises de l'échantillon.

EACEI (Enquête Annuelle sur les Consommations d'Énergie dans l'Industrie) : enquête annuelle recueillant la consommation d'énergie des établissements industriels (par type d'énergie : électricité, gaz, produits pétroliers, etc.) ainsi que d'autres informations liées à l'efficacité énergétique. Comme pour ANTIPOL, les données EACEI ont été exploitées au niveau agrégé de l'entreprise. Elles ont servi à calculer d'autres indicateurs climatiques, notamment l'intensité énergétique de l'activité (ex. consommation énergétique rapportée au chiffre d'affaires ou à la valeur ajoutée). L'enquête EACEI, focalisée sur les unités industrielles, a ses propres limites de couverture : les entreprises non industrielles ou de très petite taille ne répondent pas à cette enquête. En conséquence, les indicateurs dérivés d'EACEI n'ont pu être calculés que pour une fraction de l'échantillon d'entreprises.

Croisement des bases de données :

L'ensemble de ces sources a été croisé en utilisant les identifiants communs des entreprises. Le numéro SIREN (identifiant unique d'entreprise) a servi de clé de jointure principale. Ainsi, pour chaque entreprise bénéficiaire d'un prêt vert identifié dans la base Bpifrance, les informations financières correspondantes ont été extraites de FARE pour les années pertinentes, son appartenance éventuelle à un groupe a été vérifiée via LIFI, son secteur et sa date de création obtenus via SIRENE, et ses données environnementales récupérées via ANTIPOL/EACEI lorsque disponibles.

De même, pour constituer un groupe de comparaison (entreprises non bénéficiaires), on a identifié des entreprises aux caractéristiques proches n'ayant pas reçu de prêt vert, puis on a agrégé pour elles les mêmes informations multi-sources.

Fenêtrage temporel (T-3 à T+3)

Pour chaque entreprise, l'analyse retient une fenêtre temporelle d'au plus sept années, couvrant trois années précédant l'intervention (T-3, T-2, T-1), l'année d'obtention du prêt vert elle-même (T), et les trois années suivantes (T+1, T+2, T+3). Ce fenêtrage symétrique vise à observer les tendances des indicateurs avant le prêt et leur évolution post-intervention sur un horizon de moyen terme (trois ans après le financement).

Le choix de la fenêtre T-3 à T+3 résulte d'un compromis entre, d'une part, la nécessité d'avoir suffisamment de recul pour capter d'éventuels effets du prêt vert (qui peuvent mettre quelques années à se matérialiser, par exemple pour un investissement productif qui n'améliore la performance qu'après mise en service), et d'autre part, la disponibilité et la fiabilité des données. En effet, au-delà de 3 ans après l'intervention, l'attribution de changements aux prêts verts devient plus incertaine car les entreprises peuvent être affectées par de nombreux autres

événements (évolutions du marché, autres financements, etc.). Inversement, regarder trop avant T-3 réduit le nombre d'entreprises disposant de données historisées et accroît le risque de comparer des entreprises sur des périodes non comparables (par exemple, une entreprise créée en T-2 n'aurait pas de données à T-3).

Concrètement, pour chaque entreprise traitée disposant d'un prêt en T, on extrait ses indicateurs de T-3 à T+3 à partir des bases FARE, ANTIPOL, EACEI, etc. Si une entreprise ne possède pas certaines données sur toute la fenêtre (cas par exemple d'une création récente : une entreprise créée en T-1 n'a pas de passé en T-3 et T-2), l'entreprise est exclue de l'échantillon principal (pour garantir une fenêtre complète) afin de ne pas biaiser l'analyse de l'évolution pré-intervention.

Le fenêtrage temporel permet par ailleurs de calculer des variations sur des sous-périodes pertinentes. Par exemple, l'évolution pré-intervention moyenne d'un indicateur peut être mesurée de T-3 à T-1 (pour vérifier la tendance avant prêt), et l'évolution post-intervention de T0 à T+3. L'analyse compare souvent ces deux phases : idéalement, en l'absence d'effet du prêt, la tendance post-intervention du groupe traité aurait été similaire à celle observée pré-intervention ou à celle du groupe témoin. Toute divergence significative après T0 pour le groupe traité, comparée à sa tendance passée et à celle des témoins, suggère un effet potentiel du financement vert.

Nettoyage des données, valeurs extrêmes et filtrage des séries

Les données collectées ont fait l'objet de plusieurs traitements de **nettoyage** afin d'assurer la qualité et la robustesse des indicateurs calculés :

- Contrôles de cohérence et traitement des valeurs manquantes : Dans un premier temps, des contrôles basiques ont été appliqués sur les bases FARE, ANTIPOL, EACEI, etc. pour vérifier la cohérence comptable (par exemple, total actif = total passif, capitaux propres = actif – dettes, etc.), la non-présence de valeurs aberrantes évidentes (ex. chiffre d'affaires négatif, effectif salarié nul pour une entreprise par ailleurs active, dates d'exercice incohérentes, doublons d'observation, etc.), et identifier les données manquantes.
- Retrait des valeurs extrêmes : Afin de limiter l'impact disproportionné que pourraient avoir quelques valeurs extrêmes (*outliers*) sur les résultats moyens, une procédure de retrait de valeurs extrêmes a été appliquée sur certaines variables quantitatives avant calcul des indicateurs afin de conserver des données comprises entre 1er centile et le 99ème centile ou entre le 5ème centile et le 95ème centile.

Indicateurs mobilisés

Dans cette partie, on définit précisément les indicateurs et variables utilisés dans l'évaluation, qu'ils soient financiers ou relatifs à la performance environnementale. Sont présentées pour chaque indicateur sa définition comptable ou économique.

Définitions des variables financières principales

- Immobilisations corporelles et incorporelles (actif immobilisé) : Il s'agit du montant total des actifs à long terme détenus par l'entreprise, tels que les terrains, bâtiments, machines, équipements industriels, ainsi que les immobilisations incorporelles (brevets, logiciels,

R&D capitalisée, etc.). Dans l'analyse, les variations d'immobilisations d'une année sur l'autre ont été utilisées pour approcher l'effort d'investissement – par exemple, une hausse des immobilisations après T peut signaler que le prêt vert a financé de nouveaux équipements. Un ratio utile est le taux d'investissement, défini comme l'augmentation des immobilisations rapportée au bilan de l'entreprise ;

- Excédent brut d'exploitation : L'EBE représente la capacité d'une entreprise à générer des ressources de trésorerie du seul fait de son exploitation, c'est-à-dire sans tenir compte de sa politique de financement, ni de sa politique d'amortissement, ni des événements exceptionnels. Il se calcule comme suit : $EBE = \text{Valeur ajoutée} + \text{Subvention d'exploitations} - \text{Taxes impôts et versements assimilés} - \text{Charges de personnel}$.
- Besoin en fonds de roulement : Le BFR représente le besoin de financement du cycle d'exploitation. Il se calcule classiquement comme $\text{stocks} + \text{créances clients} - \text{dettes fournisseurs}$ (en incluant possiblement d'autres postes d'actif et de passif à court terme). Un BFR positif signifie que l'entreprise doit mobiliser des ressources pour financer son activité courante (par exemple, payer des fournisseurs et constituer des stocks en attendant d'être payée par ses clients). Un BFR négatif signifie au contraire que l'entreprise dégage des ressources de son cycle d'exploitation (cas où les clients paient comptant tandis que les fournisseurs sont payés à long délai, par ex.).
- Dette financière : C'est l'ensemble des emprunts bancaires, obligataires et autres dettes financières inscrites au passif de l'entreprise (hors dettes d'exploitation envers les fournisseurs, déjà comptées dans le BFR).
- Ratio d'endettement : Le ratio d'endettement correspond à la proportion de dette financière dans le total du bilan de l'entreprise.
- Ratio de liquidité : La notion de liquidité renvoie à la capacité de l'entreprise à faire face à ses obligations de court terme. Le ratio de liquidité est défini comme le rapport entre l'actif courant et le passif courant.
- Ratio de solvabilité : Ratio entre l'endettement net et l'excédent brut d'exploitation. Le ratio de solvabilité est un outil pour évaluer la capacité d'une entreprise à faire face à ses dettes à long terme.
- Coût de la dette : Défini comme le ratio entre les intérêts et charges assimilées et la dette financière de l'entreprise.
- Intensité d'exportation : Ratio entre les exportations et le chiffre d'affaires.

Plusieurs indicateurs environnementaux ont été construits à partir des bases ANTIPOL et EACEI pour évaluer l'impact potentiel des prêts verts sur la transition écologique des entreprises :

- Montant total des investissements ou études en faveur de l'environnement : À partir de la base ANTIPOL, on calcule pour chaque entreprise le montant annuel des dépenses d'investissement (variable TOT_INV) visant à réduire les pollutions ou protéger l'environnement (par exemple achat de filtres, de matériel de traitement, installation de systèmes économes en énergie, etc.) et les dépenses d'études en prévision d'investissement (variable TOT_ETU).
- Consommation d'énergie et intensité énergétique : Les données EACEI fournissent la consommation d'énergie de l'entreprise, souvent en mégawattheures (MWh) ou équivalent, par type d'énergie. Pour obtenir un indicateur comparable entre firmes, on calcule

l'intensité énergétique de la production, définie par exemple comme consommation d'énergie finale / valeur ajoutée (ou CA) de l'entreprise. L'intensité énergétique est exprimée en MWh M€ de valeur ajoutée (ou une unité similaire).

- Émissions directes de tCO₂ éq : À partir des données de consommations énergétiques présentes dans EACEI, sont calculées les émissions directes des entreprises en multipliant les dépenses de consommation de chaque type d'énergie (électrique, fioul lourd, fioul domestique, bois, charbon etc.) par des facteurs d'émissions correspondant aux émissions carbonées générées par la consommation de ces énergies calculées par l'ADEME.

Méthodologie et caractéristiques de la population des entreprises étudiées

Le profil des entreprises bénéficiaires de prêts verts est dressé pour l'année précédant l'obtention de leur prêt vert initial (désigné par T-1 où T est l'année d'octroi du prêt). L'objectif est de comprendre quelles étaient les caractéristiques de ces entreprises avant leur entrée dans le dispositif, afin de décrire le public cible de ce type de financement.

L'analyse de l'impact économique et financier des prêts sur ses bénéficiaires suppose de s'appuyer sur les comptes des résultats des sociétés. Dès lors, seules les entreprises déclarant à l'impôt sur les sociétés, au titre des bénéfices industriels et commerciaux (BIC IS), seront considérées dans l'étude. De surcroît, seules les données comptables (issues des données Fare de l'INSEE) des exercices 2012 à 2022 sont disponibles. Ainsi, parmi les 5315 entreprises bénéficiaires couvrant la période 2012-2022, 3266 bénéficiaires ont déclaré aux BIC IS et constitueront ainsi l'échantillon d'analyse.

Échantillon considéré

Entité	Bénéficiaires (2012-22)	Bénéficiaires présents dans les liasses
AFD	91	5
Bpifrance	2684	2518
CDC	1982	575
LBP	558	168

À la veille du prêt vert⁹⁵, les bénéficiaires présentent une structure financière dépendante de leur taille : plus l'entreprise est grande, plus son levier augmente (le ratio de dette sur actifs est de 23 % pour les micro-entreprises et 57 % pour les GE) et plus sa solvabilité recule (fonds propres de 50 % du bilan chez les MIC, 33 % seulement chez les GE). La liquidité suit la tendance inverse : excédentaire chez les micro-entreprises (13 fois leurs dettes court terme) mais à peine deux fois les besoins chez les ETI-GE. Malgré cette montée du risque bilan, la capacité de remboursement s'améliore nettement avec la taille : l'EBE couvre une fois la dette

⁹⁵ Pour l'ensemble de l'analyse sur les entreprises, les données des entreprises sont celles précédant l'octroi du prêt vert. En effet, la structure et la taille des emprunteurs peut avoir évolué ensuite.

chez les micro-entreprises, mais douze fois chez les grandes. Dans ce contexte, l'octroi d'un prêt vert trouvera des usages et des marges de manœuvre variables selon la taille : les plus petites sécurisent d'abord leur trésorerie, tandis que les plus grandes peuvent mobiliser des montants plus importants sans mettre en péril leur service de la dette.

*Structure financière des bénéficiaires des prêts verts
avant l'octroi du prêt en T-1*

Indicateur financier en T-1	MIC	PME	ETI	GE
Coût de la dette	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio dette financière sur bilan	0,23	0,28	0,4	0,57
Ratio de liquidité	13,55	1,72	2,09	2,51
Ratio de solvabilité	0,5	0,4	0,37	0,33
Ratio de capacité de remboursement	1,11	3,03	10,14	12,21

Source : données AFD, Bpifrance, CDC, LBP et liasses fiscales. Traitement Cour des comptes

Modélisation causale et analyse d'impact

Cette annexe décrit la méthodologie économétrique mobilisée pour identifier l'effet causal de l'octroi des prêts verts sur les entreprises bénéficiaires, en particulier la méthode de différence de différence employée, dont les résultats sont présentés dans la partie 4 du présent rapport. La présentation couvre le principe de cette méthode, ses hypothèses sous-jacentes et ses avantages, puis la spécification concrète utilisée. Sont également abordés les diagnostics effectués pour vérifier l'équilibre entre groupes comparés, les résultats secondaires et tests de robustesse ainsi que les limites de l'approche.

Pour évaluer l'effet des prêts verts, nous mettons chaque entreprise aidée en regard d'un « témoin » qui lui ressemble sur tous les points importants (taille, secteur, santé financière) mais n'a pas reçu d'aide. Nous observons ensuite comment la situation financière évolue dans les deux groupes, avant puis après l'attribution du prêt. Si, une fois la période passée, les bénéficiaires investissent plus que leurs sosies restés sans prêt, la différence peut être raisonnablement attribuée au dispositif. En procédant ainsi, on recrée l'esprit d'une expérimentation contrôlée sans imposer d'aléatoire : on neutralise d'abord les écarts visibles, puis on compare les trajectoires pour éliminer tout ce qui affecte tout le monde en même temps. Cette approche fournit donc une estimation claire et fiable de ce que le prêt vert change vraiment.

Constitution d'un groupe témoin par appariement

Dans le cadre de cette évaluation, nous combinons la méthode d'appariement sur score de propension (*Propensity Score Matching*, PSM) avec un modèle en différences-en-différences (DiD) afin d'estimer l'impact causal des prêts verts sur l'investissement des

bénéficiaires. Cette approche quasi-expérimentale vise à identifier un groupe témoin approprié en jumelant chaque entreprise bénéficiaire d'un prêt vert avec une entreprise similaire n'ayant pas bénéficié du dispositif. On cherche ainsi à reproduire les conditions d'une expérience aléatoire en neutralisant le biais de sélection lié au volontariat ou aux critères d'octroi du prêt. Concrètement, le score de propension est la probabilité pour une entreprise de recevoir le traitement (ici, le prêt vert) au vu de ses caractéristiques observées. Autrement dit, appairer sur le score de propension revient à appairer sur l'ensemble des caractéristiques pertinentes, et les entreprises appariées peuvent être considérées comme des « jumeaux statistiques » sur ces caractéristiques.

L'utilisation conjointe du PSM et de la méthode des doubles différences vise à produire une estimation crédible de l'effet causal du programme. Le PSM assure que, à la date de mise en place du prêt, les entreprises bénéficiaires et non bénéficiaires appariées présentent des caractéristiques initiales comparables, comme si une randomisation *ex post* avait été réalisée sur les données observables. Ensuite, le modèle DiD exploite l'évolution de l'investissement dans le temps pour ces deux groupes afin de soustraire les effets des tendances générales et des différences inobservables fixes entre entreprises. En comparant la variation d'investissement des entreprises bénéficiaires avant/après le prêt vert à celle d'entreprises similaires n'ayant pas eu le prêt sur la même période, on isole l'impact attribuable au dispositif lui-même. Cette combinaison PSM-DiD est couramment préconisée dans les évaluations de politiques publiques pour renforcer la validité interne des estimations

Modèle logit d'estimation du score de propension

Pour estimer le score de propension, un modèle de régression logistique (*logit*) a été calibré sur les données d'entreprises avant l'obtention du prêt vert (année T-1). La variable dépendante est binaire, valant 1 si l'entreprise a bénéficié d'un prêt vert (au cours de l'année T), et 0 sinon. L'estimation est réalisée sur un échantillon combinant les entreprises bénéficiaires du prêt et un vaste ensemble d'entreprises non bénéficiaires éligibles potentiellement comparables⁹⁶. Afin d'assurer la validité de l'appariement, la construction de cet échantillon tient compte de la condition de support commun : pour chaque entreprise traitée, il doit exister au moins une entreprise non traitée présentant une probabilité d'accès au prêt similaire.

Le point de départ de l'échantillon est l'ensemble des entreprises ayant bénéficié d'au moins un prêt vert sur la période étudiée. Cet ensemble constitue le groupe traité initial, avec un effectif de 1296 bénéficiaires. L'appariement est réalisé sur chaque cohorte de bénéficiaires. En d'autres termes, on apparie les bénéficiaires de 2017 avec les entreprises témoins de 2017 et ainsi de suite, afin de s'assurer que les entreprises sont dans les mêmes cycles macroéconomiques. À des fins d'évaluation causale, il est nécessaire de comparer ces entreprises à d'autres n'ayant pas reçu le prêt (groupe de contrôle ou groupe témoin).

Le choix des covariables explicatives incluses dans le *logit* repose sur des considérations économiques et sur la littérature d'évaluation⁹⁷. L'objectif est d'intégrer toutes les variables

⁹⁶ Le champ des entreprises non bénéficiaires couvre toutes les entreprises présentes dans Fare, hors entreprises imputées.

⁹⁷ En particulier sur l'évaluation des prêts sans garantie de Bpifrance publiée en 2020.

observables susceptibles d'influencer à la fois la probabilité d'obtenir un prêt vert et le niveau futur d'investissement, conformément à l'hypothèse d'indépendance conditionnelle.

La liste détaillée des covariables retenues et leur justification économique est présentée ci-après :

- Taille de l'entreprise (au sens de la LME) : la taille est un indicateur de la capacité d'investissement et de l'accès au crédit. On peut s'attendre à ce que les entreprises de plus grande taille aient davantage de chances d'obtenir un prêt vert, notamment parce qu'elles disposent de projets plus importants et d'une structure organisationnelle apte à formuler des demandes de financement substantiel ;
- Tranche d'effectif calculée à partir des données de SIRENE ;
- Ancienneté de l'entreprise (âge en années depuis la création) : l'expérience et l'établissement sur le marché peuvent jouer un rôle dans l'accès au dispositif. Des entreprises plus anciennes sont potentiellement jugées plus solvables et donc plus susceptibles d'être sélectionnées, bien que ce critère puisse également refléter des cycles d'investissement différents entre jeunes pousses et entreprises matures ;
- Secteur d'activité (Section dans la NAF) : le secteur économique conditionne fortement les besoins d'investissement et l'éligibilité aux prêts verts (par exemple, l'industrie manufacturière est plus susceptible de recourir à des financements pour des améliorations technologiques "vertes" que le secteur tertiaire). Le modèle inclut des effets fixes par grand secteur afin de comparer uniquement des entreprises au sein de secteurs similaires et de contrôler les différences structurelles liées à l'activité ;
- Appartenance à un groupe : les entreprises indépendantes et les filiales de groupes accèdent différemment aux financements (les filiales pouvant bénéficier de soutiens intragroupes, ou inversement certaines aides publiques ciblant spécifiquement les PME indépendantes). On peut donc supposer que les entreprises appartenant à de grands groupes internationaux aient moins recours au prêt vert (soit parce qu'elles disposent d'alternatives de financement internes, soit parce que le dispositif vise plutôt les PME), toutes choses égales par ailleurs ;
- Situation financière initiale : plusieurs variables capturent la santé financière à T-1 :
 - Niveau de chiffre d'affaires ;
 - Niveau d'EBE ;
 - Ratio de liquidité ;
 - Ratio de solvabilité ;
 - Intensité d'exportation ;
 - Coût de la dette ;
 - Total du bilan ;
 - Ratio BFR/CA ;
 - Ratio Dette/EBE ;
 - Rentabilité économique ;
 - Niveau de fonds propres ;
 - Niveau d'immobilisations ;
 - Niveau d'immobilisations corporelles.

Le modèle *logit* ainsi spécifié est estimé par maximum de vraisemblance classique. On obtient pour chaque entreprise de l'échantillon une probabilité d'être bénéficiaire du prêt vert compte tenu de ses caractéristiques initiales. C'est ce score de propension qui sera utilisé pour apparier les entreprises. Il convient de noter que le modèle présente un bon pouvoir prédictif global (pseudo- R^2 satisfaisant) et que tous les coefficients estimés vont dans le sens attendu économiquement.

Méthode d'appariement

Une fois le score de propension estimé pour chaque entreprise, on procède à l'appariement des unités traitées avec des unités témoins.

La méthode retenue est un appariement au plus proche voisin (*nearest neighbor*) sans remise⁹⁸, dans un ratio 1:1, chaque entreprise ayant reçu un prêt vert (traitée) est appariée à l'entreprise non bénéficiaire (témoin) ayant le score de propension le plus proche. Ainsi, le groupe de contrôle final est composé d'entreprises « jumelles » des bénéficiaires, choisies pour leur probabilité similaire d'avoir pu recevoir un prêt vert. Ce choix d'un matching 1:1 permet de constituer un groupe témoin de taille égale au groupe traité, facilitant la comparaison directe des trajectoires d'investissement.

Pour garantir la qualité de l'appariement et éviter des correspondances hasardeuses, nous appliquons une condition de caliper à 0.3, c'est-à-dire une tolérance maximale sur l'écart de score acceptable entre deux unités appariées. Concrètement, si la différence de score de propension entre une entreprise traitée et son plus proche voisin témoin dépasse un certain seuil, alors cette entreprise traitée est laissée non appariée (son « match » est jugé trop dissemblable et elle est exclue de l'analyse). Cette règle conduit à écarter quelques entreprises traitées « atypiques » dont le score de propension était hors de portée de tout témoin adéquat – elles ne participent donc pas à l'estimation de l'effet (on se restreint à estimer l'effet moyen sur les traités dans le support commun).

L'ensemble de la procédure a été implémentée avec le package statistique Matchit sur R, produisant en sortie la liste des N paires appariées (et des quelques traitements non appariés exclus). Le résultat final est un groupe témoin contrefactuel composé d'entreprises aux caractéristiques quasi identiques à celles des bénéficiaires, ce qui permet d'attribuer ultérieurement toute différence d'évolution d'investissement au fait d'avoir bénéficié (ou non) du prêt.

Au final, l'échantillon retenu compte environ 1126 témoins et 1178 traitées.

Diagnostic d'équilibre après appariement

Après la phase d'appariement sur le score de propension, il est indispensable de vérifier la qualité de l'équilibre obtenu entre le groupe traité et le groupe témoin apparié. L'idée est de s'assurer que les deux groupes sont désormais statistiquement comparables sur l'ensemble des covariables initiales, c'est-à-dire qu'il ne subsiste plus de différences significatives de caractéristiques observables entre bénéficiaires et non-bénéficiaires appariés. Un bon équilibre

⁹⁸ Option « Replace » fixée à FALSE dans Matchit sur R.

des covariables est le gage que la différence d'investissement observée plus tard pourra être attribuée au traitement (prêt vert) et non à un biais de composition.

Nous utilisons pour cela plusieurs diagnostics standard. Premièrement, nous comparons les moyennes des covariables dans le groupe témoin apparié et le groupe traité, avant et après appariement. Pour quantifier ces écarts, on calcule la différence standardisée de moyennes (SMD) pour chaque covariable : il s'agit de la différence de moyenne entre traités et témoins, rapportée à l'écart-type de la variable.

On obtient ainsi une mesure sans unité du déséquilibre, souvent exprimée en valeur absolue. Le tableau ci-dessous présente, pour chaque cohorte, la SMD moyenne en valeur absolue avant appariement et après appariement. On observe que, avant matching, de nombreuses covariables dépassaient le seuil de 0,1 (soit 10 %), indicatif d'un déséquilibre substantiel. Après appariement, toutes les différences moyennes standardisées sont presque toutes repassées sous la barre de 0,1.

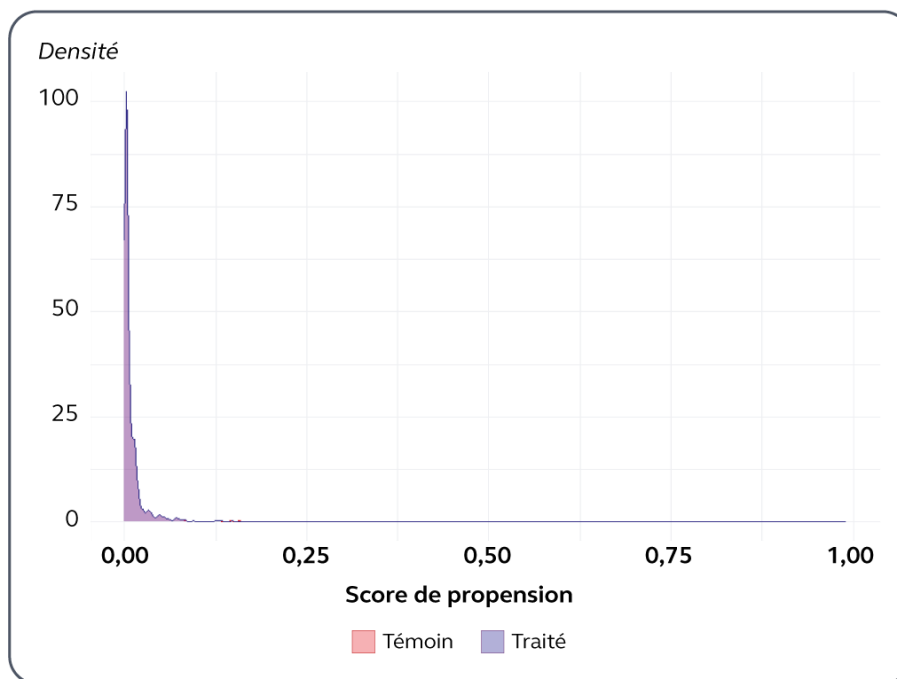
Tableau n° 6 : SMD des covariables par cohorte

Cohorte	SMD avant ajustement	SMD après ajustement
2017	0,5115	0,0001
2018	0,9192	- 0,0001
2019	0,9896	- 0,0000
2020	0,3730	0,0008
2021	0,6683	0,0001
2022	0,7429	0,0001

Source : données des entités (Bpifrance, CdC, AFD, LBP). Traitement : Cour des comptes.

Par ailleurs, nous avons examiné visuellement le support commun via la distribution des scores de propension. On s'assure que pour chaque bénéficiaire du prêt vert, il existe au moins un témoin apparié ayant un score de propension comparable.

Graphique n° 40 : distributions du score de propension estimé pour les entreprises bénéficiaires et les témoins



Source : données des entités (Bpifrance, CdC, AFD, LBP)

Traitement : Cour des comptes.

Sur le graphique de distribution, cela se traduit par une superposition des plages de score entre les deux groupes. Dans le présent cas, la distribution des probabilités prévues est assez similaire pour les bénéficiaires et les non-bénéficiaires appariés sur la zone d'appui commune.

En somme, tous les diagnostics convergent pour attester que le groupe témoin constitué par appariement est très proche du groupe traité dans l'espace des caractéristiques observables. Cette condition étant remplie, on peut raisonnablement interpréter les différences d'évolution d'investissement ultérieures comme relevant de l'effet du prêt vert, et non de biais de sélection initial.

Différence de différence avec plusieurs périodes de traitement

La différence de différence (DiD) est une méthode économétrique utilisée pour estimer l'effet causal d'une intervention ou d'un traitement sur une variable de résultat quelconque, ce lorsque l'on dispose de données avant et après ce traitement, ainsi que d'un groupe de contrôle non exposé au traitement. En calculant d'abord la variation dans la variable de résultat avant et après le traitement pour chacun des deux groupes traités et de contrôle pris isolément, la méthode contrôle pour l'effet potentiel sur la variable de résultat de facteurs exogènes (tels que des tendances économiques spécifiques, etc.), intervenus dans le même temps que le traitement et affectant tous les groupes de la même manière. Puis, en comparant ces changements de la variable de résultat avant/après traitement entre le groupe traité et le groupe de contrôle cette fois, la méthode isole l'effet du traitement sur la variable de résultat de celui causé par des différences préexistantes entre les groupes.

Comparativement à la régression linéaire, la méthode des doubles différences permet ainsi de contrôler plus avant pour des covariables potentiellement omises, et variables entre les individus traités et contrôle, mais *a priori* invariantes dans le temps.

Elle s'assure également que les tendances d'évolution de la variable de résultat antérieures au traitement (ici le prêt vert) soient similaires entre les groupes traités et de contrôle. Cette hypothèse de tendances parallèles, nécessaire à la validité de la DiD, aide en effet à s'assurer que le groupe de contrôle soit suffisamment comparable au groupe traité, l'effet estimé étant plus susceptible d'être causal.

Le modèle standard de DiD, dit en 2x2, se compose de deux groupes (traitement et contrôle) et de deux périodes (avant et après l'intervention).

Ici, l'équation du modèle DiD avec deux périodes peut être représentée comme suit :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 * Post_t + \beta_2 * \text{Prêt vert} + \beta_3 * (Post_t * \text{Prêt vert}_t) + \varepsilon_{it}$$

Où :

- Y_{it} est la variable à estimer de l'entreprise i à la période t (par exemple le niveau d'investissement ou de dette financière) ;
- Prêt vert_t est une variable binaire égale à 1 pour le groupe d'entreprises bénéficiaires d'un prêt vert (dit groupe de traitement) et 0 pour le groupe de contrôle ;
- $Post_t$ est une variable binaire égale à 1 lorsque l'on se situe après l'obtention du premier prêt et 0 lorsque l'on se situe avant toute obtention du prêt ;
- $(Post_t * \text{Prêt vert}_t)$ est l'interaction entre la période et le groupe d'entreprises considéré. Cette variable binaire est égale à 1 lorsque l'on s'intéresse aux bénéficiaires après leur traitement. Le coefficient associé β_3 capture ainsi l'effet causal du traitement, en comparant la différence avant/après l'intervention entre le groupe de traitement et le groupe de contrôle ;
- α est l'ordonnée à l'origine ;
- ε_{it} est le terme d'erreur.

Dans notre cas, le traitement, c.à.d. l'obtention d'un prêt vert, peut en réalité intervenir à différents moments pour différentes entreprises, et non plus à une seule et même date pour tous les individus traités. Ce faisant, la Cour s'appuie sur le modèle de Doubles Différences de Callaway et Sant'Anna (2020) spécifiquement adapté au cas d'un traitement intervenant à des périodes multiples selon les individus.

Ce modèle estime l'effet causal moyen d'un prêt vert sur différentes variables financières (essentiellement l'investissement et la dette financière) pour chaque groupe de bénéficiaires g défini par leur année de début de traitement (elle-même approximée par le premier versement du prêt), et pour chaque année t qui suit ledit prêt. Cet effet spécifique à chaque cohorte d'entreprises g et à chaque année postérieure à leur implication est noté $ATT(g,t)$.

Pour leur part, les entreprises non bénéficiaires sont considérées comme n'étant jamais traitées.

Le calcul effectué afin d'estimer chaque effet $ATT(g,t)$ sur Y par exemple est donné ci-après :

$$ATT_{dr}^{nev}(g,t) = E\left[\frac{G_g}{E[G_g]} - \frac{\frac{p_g(X) C}{1 - p_g(X)}}{E\left[\frac{p_g(X) C}{1 - p_g(X)}\right]}\right] (Y_t - Y_{g-1} - m_{g,t}^{nev}(X))$$

Où :

- Y_t correspond ici à la variable d'intérêt (la dette financière par exemple) de l'entreprise en question l'année t ;
- G_g est une variable binaire égale à 1 si l'entreprise obtient son premier prêt l'année g , et 0 si elle n'en a pas obtenu ;
- C est la variable binaire réciproque égale à 1 si l'entreprise appartient aux groupes des non bénéficiaires et 0 sinon ;
- $m_{g,t}^{nev}$ correspond à la différence du Y attendu entre l'année précédant le prêt (soit l'année $g-1$) et l'année t , ce pour les entreprises non bénéficiaires, et étant donné leurs caractéristiques X en $g-1$.

Les caractéristiques X servant de covariables dans le modèle sont la taille d'entreprise (MIC-PME ou ETI) et l'appartenance un groupe (unité légale indépendante ou appartenant à un groupe plus large et intégré).

À nouveau, l'estimation de l'effet sur Y pour chaque année de début de traitement g requiert de rendre comparables, au maximum, les deux groupes d'entreprises considérés. Pour ce faire, chaque entreprise du groupe de contrôle est pondérée par l'inverse de son score de propension à être traitée, noté $p_g(X)$ dans l'équation qui précède. Ce score décrit la probabilité pour une entreprise d'obtenir un prêt l'année g , ce étant donné ses caractéristiques X observées en $g-1$ ⁹⁹, et son appartenance au groupe d'entreprises impliquées g ou, alternativement, au groupe d'entreprises de contrôle. Il s'exprime de la sorte :

$$p_g(X) = P(G_g = 1 \mid X, G_g + C = 1)$$

La pondération par l'inverse de ce score permet de s'assurer que les entreprises de contrôle dont les caractéristiques s'avèreraient particulièrement différentes de celles des entreprises bénéficiaires, et pour lesquelles la différence de Y potentielle entre les deux groupes pourrait ainsi liée à ces dissimilarités structurelles plutôt qu'à l'effet du prêt *per se*, aient une importance moindre au moment d'estimer l' $ATT(g,t)$ pour les entreprises en question. Ainsi, la méthode s'assure qu'en moyenne, le groupe d'entreprises de contrôle pris dans sa totalité ressemble à celui des emprunteurs, ce en créant une pseudo-population dans laquelle la distribution des covariables est similaire entre les deux groupes. En tenant compte de ces

⁹⁹ Les covariables sont donc constantes et leur valeur fixée à celle observée l'année précédant directement le traitement pour les bénéficiaires, et à cette même année pour le groupe de contrôle auquel chaque groupe *traité* est systématiquement comparé.

différences dans la probabilité d'obtenir un prêt, elle permet de remédier au biais de sélection¹⁰⁰ et que ne permettait pas intrinsèquement de prendre en charge le modèle de régression linéaire précédent.

Les dénominateurs $E[G_g]$ et $E\left[\frac{p_g(X)C}{1-p_g(X)}\right]$ garantissent simplement que la somme des poids est égale à 1 (poids stabilisés). Cela permet d'éviter des poids trop importants qui peuvent se produire si les scores de propension sont très proches de 1 ou de 0.

Enfin, le terme $Y_t - Y_{g-1} - m_{g,t}^{nev}(X)$ représente la différence du Y entre l'année $g-1$ et t pour les entreprises impliquées en g , ajustée par l'évolution de Y attendue pour les entreprises jamais impliquées $m_{g,t}^{nev}(X)$ (l'indicateur est défini plus haut) de façon à contrôler pour les variations de Y liées aux seules covariables X et ainsi isoler l'effet sur Y entre ces deux dates propre au fait d'être bénéficiaire du prêt.

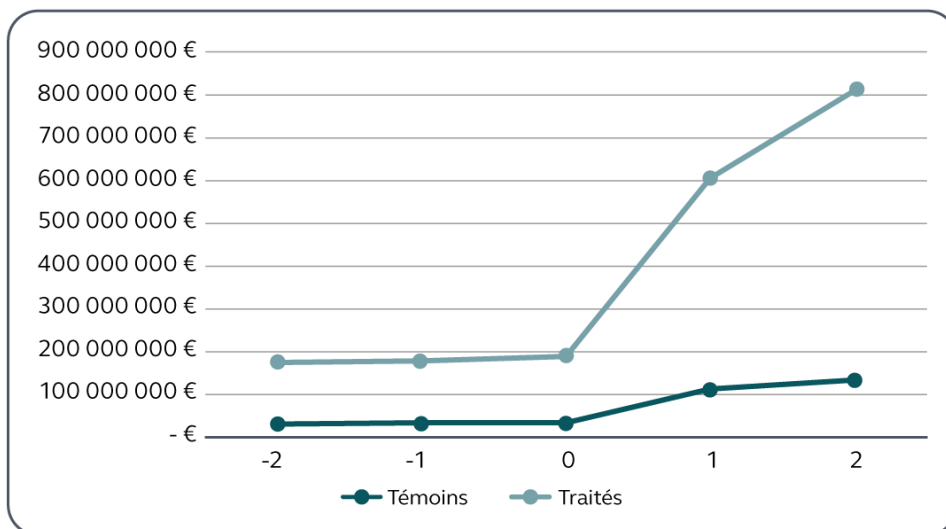
La méthode est dite « doublement robuste » car elle permet une estimation non biaisée de l'ATT(g,t) si le modèle de score de propension $p_g(X)$ ou le modèle de régression de Y $m_{g,t}^{nev}(X)$ est correctement spécifié.

De là, la méthode proposée par Callaway et Sant'Anna permet également d'estimer un effet agrégé du traitement sur Y, toutes années de début de traitement g confondues, et ce pour chaque année postérieure à ce traitement. En amont de l'estimation, les données ont été corrigées des valeurs extrêmes (winsorisation à 5 %), en particulier sur le total du bilan et sur la variable d'intérêt à estimer.

À titre de précision, l'hypothèse de tendances parallèles nécessaire à la validité du modèle de DiD se trouvait bien vérifiée pour l'ensemble des cohortes d'entreprises étudiées :

¹⁰⁰ Le biais de sélection se produit lorsque le processus par lequel les participants sont sélectionnés pour faire partie du groupe de traitement ou du groupe de contrôle est lié au résultat recherché. Il en résulte des différences systématiques entre les groupes qui ne sont pas dues au traitement lui-même, mais plutôt au processus de sélection. Il est alors difficile d'attribuer les différences de résultats au traitement puisque les groupes étaient initialement déjà dissimilaires.

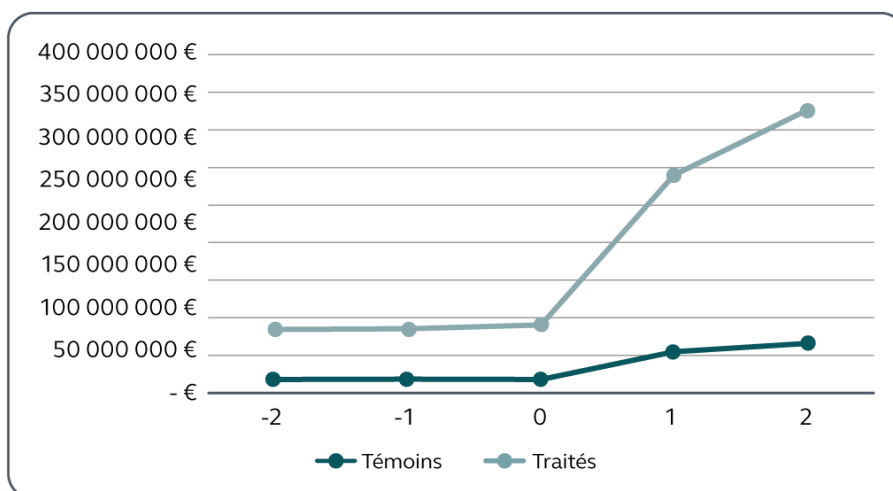
Graphique n° 41 : évolution de l'immobilisation totale avant le prêt – tendances parallèles entre témoin et contrôle (le prêt est versé en T=0)



Source : Cour des comptes

Méthode : Moyenne de l'immobilisation totale avant et après le prêt pour les entreprises traitées et témoins. L'année de traitement des témoins a été identifiée en prenant l'année de traitement de sa paire d'appariement. Concrètement, l'entreprise A témoin appariée à l'entreprise B traitée se verra attribuée l'année de traitement de l'entreprise B.

Graphique n° 42 : évolution de la dette financière totale avant le prêt – tendances parallèles entre témoin et contrôle (le prêt est versé en T=0)



Source : Cour des comptes

Méthode : Moyenne de l'immobilisation totale avant-après le prêt pour les entreprises traitées et témoins. L'année de traitement des témoins a été identifiée en prenant l'année de traitement de sa paire d'appariement. Concrètement, l'entreprise A témoin appariée à l'entreprise B traitée se verra attribuée l'année de traitement de l'entreprise B.

Discussion et limites

L'intérêt de la combinaison PSM–DiD est qu'elle renforce la crédibilité causale des résultats. L'appariement assure l'homogénéité initiale (contrôle des facteurs observables), tandis que la démarche en différences-en-différences contrôle pour tout ce qui est inobservable mais invariant dans le temps ainsi que pour les chocs temporels communs aux deux groupes. Autrement dit, toute différence résiduelle dans la variation d'investissement entre les deux groupes sur la période T à T+2 peut être attribuée au traitement, sous réserve de l'hypothèse de tendance parallèle. Cette hypothèse exige que, en l'absence de traitement, les entreprises témoins auraient évolué comme les entreprises traitées. Elle est par nature non directement testable, mais on peut la sonder *a posteriori* en examinant les tendances pré-traitement : dans notre étude, on vérifie que les entreprises appariées présentaient des trajectoires d'investissement similaires avant le lancement du prêt vert, ce qui conforte l'idée qu'aucune d'elles n'avait une dynamique divergente qui aurait biaisé l'estimation. De plus, on peut argumenter que le *matching* sur de nombreux critères renforce la plausibilité de l'hypothèse de tendance parallèle, les groupes étant rendus structurellement comparables. Grâce à cela, la méthode fournit une mesure de l'impact net du dispositif (ici, par exemple, un surcroît d'investissement imputable au prêt vert).

Il convient toutefois de souligner que, comme toute méthode, le PSM–DiD repose sur certaines hypothèses et limites. D'une part, le caractère non expérimental fait que l'efficacité du PSM dépend de la qualité et de l'exhaustivité des variables observées. Si un facteur déterminant de l'octroi du prêt vert (ou de l'évolution de l'investissement) n'est pas observé dans les données et donc non inclus dans le modèle (par exemple, la motivation du dirigeant en matière de transition écologique, ou un effet d'aubaine non mesuré), il demeure un biais non résolu. En d'autres termes, le PSM corrige le biais de sélection sur les observables, mais ne peut traiter le biais sur les inobservables. Il est donc toujours possible qu'un écart d'investissement post-intervention soit dû en partie à des différences intrinsèques non mesurées entre les groupes (par exemple, si les entreprises volontaires pour un prêt vert étaient aussi celles qui de toute façon auraient le plus investi dans la transition écologique). Pour atténuer ce risque, on a maximisé le nombre de covariables pertinentes dans le logit, mais une incertitude subsiste toujours quant à d'éventuels facteurs omis. D'autre part, la méthode en doubles différences suppose l'absence de chocs différenciés affectant l'un des groupes indépendamment du traitement. Nous postulons que les entreprises appariées, étant de même secteur et de même taille, subissent les mêmes tendances macroéconomiques ou sectorielles ; néanmoins, un événement idiosyncratique touchant spécifiquement les bénéficiaires (ou non-bénéficiaires) pourrait perturber l'estimation.

Tailles des populations des différentes analyses présentes dans la partie 4

Tableau n° 7 : bénéficiaires présents dans les liasses fiscales FARE

Entité	Bénéficiaires entreprises (2012-22)	Bénéficiaires présents dans les liasses
AFD	91	5
Bpifrance	2684	2518
CDC	1982	575
LBP	558	168
Total	5315	3266

Sources : données AFD, Bpifrance, CDC et LBP

Tableau n° 8 : population disponible avant groupe témoin et contrôle

Type d'entreprise	Nombre d'entreprises distinctes	Nombre d'entreprises avec indicateurs disponibles	Population appariée	Population utilisée pour le DiD
Bénéficiaires toutes années confondues	3295	2941	Non applicable	Non applicable
Entreprises traitées (1 ^{ère} année de prêt)	1296	1232	1178	1170
Population témoin (non bénéficiaires éligibles)	1 242 460	963 966	1126	1122

Sources : données AFD, Bpifrance, CDC et LBP

Tableau n° 9 : base des bénéficiaires étudiés dans l'analyse de l'impact environnemental

Traitement	Population initiale	Population finale
Croisement avec ANTIPOL	3266	663 bénéficiaires uniques
Croisement avec EACEI	3266	638 bénéficiaires uniques

Source : INSEE (EACEI et ANTIPOL)

Annexe n° 4 : couverture géographique des prêts verts

À partir des données de prêt par emprunteur, il a été possible de ventiler les financements attribués par département par interrogation de la base SIRENE de l'INSEE. Un biais en faveur de l'Ile-de-France s'observe du fait de la localisation des sièges des entreprises à plusieurs établissements.

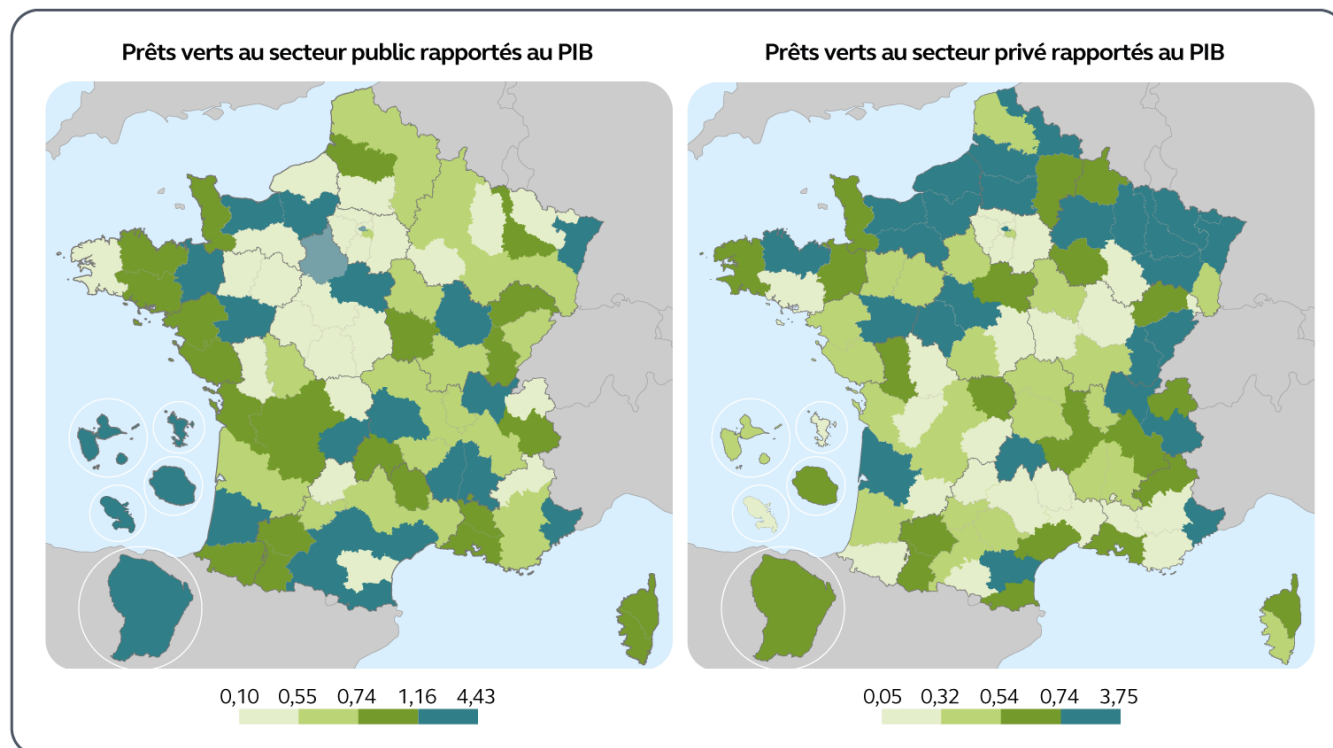
Deux zones en décalage sur le recours aux prêts verts des banques publiques

Les flux de prêts ont été rapportés aux produits intérieurs bruts (PIB) départementaux 2023 publiés par l'office européen des statistiques Eurostat, afin de rapporter les flux de prêts à l'activité économique du territoire.

Il ressort deux zones moins bien couvertes par des prêts verts en proportion de leur niveau d'activité économique.

En distinguant les emprunteurs privés et publics, la moindre diffusion des prêts verts apparaît plus clairement pour le secteur privé dans le sud et pour le secteur public dans la zone centrale.

Carte n° 2 : diffusion territoriale des prêts verts accordés entre 2014 et 2024 rapportés au PIB 2023, en %

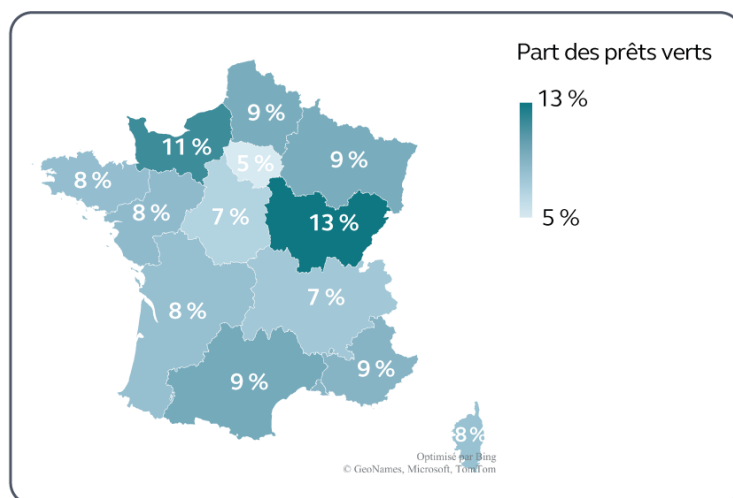


Source : Cour des comptes, données Eurostat, AFD, Bpifrance, Caisse des dépôts, La Banque Postale

La diffusion territoriale des prêts verts dans les réseaux bancaires publics

À l'échelle régionale, la proportion de prêts verts dans les crédits octroyés par les banques publiques est assez homogène, entre 7 et 9 % dans la plupart des régions. Trois régions se distinguent. En Ile-de-France, les prêts verts représentent moins 5 % de l'ensemble des prêts du fait d'un volume important de prêts liés certainement à la présence de sièges sociaux. À l'inverse, leur part dépasse 11 % en Normandie et en Bourgogne-Franche Comté du fait d'importants financements accordés par la Caisse des dépôts (voir *infra*).

**Carte n° 3 : part des prêts verts dans l'ensemble des prêts des banques publiques
2014-2024 par région métropolitaine**

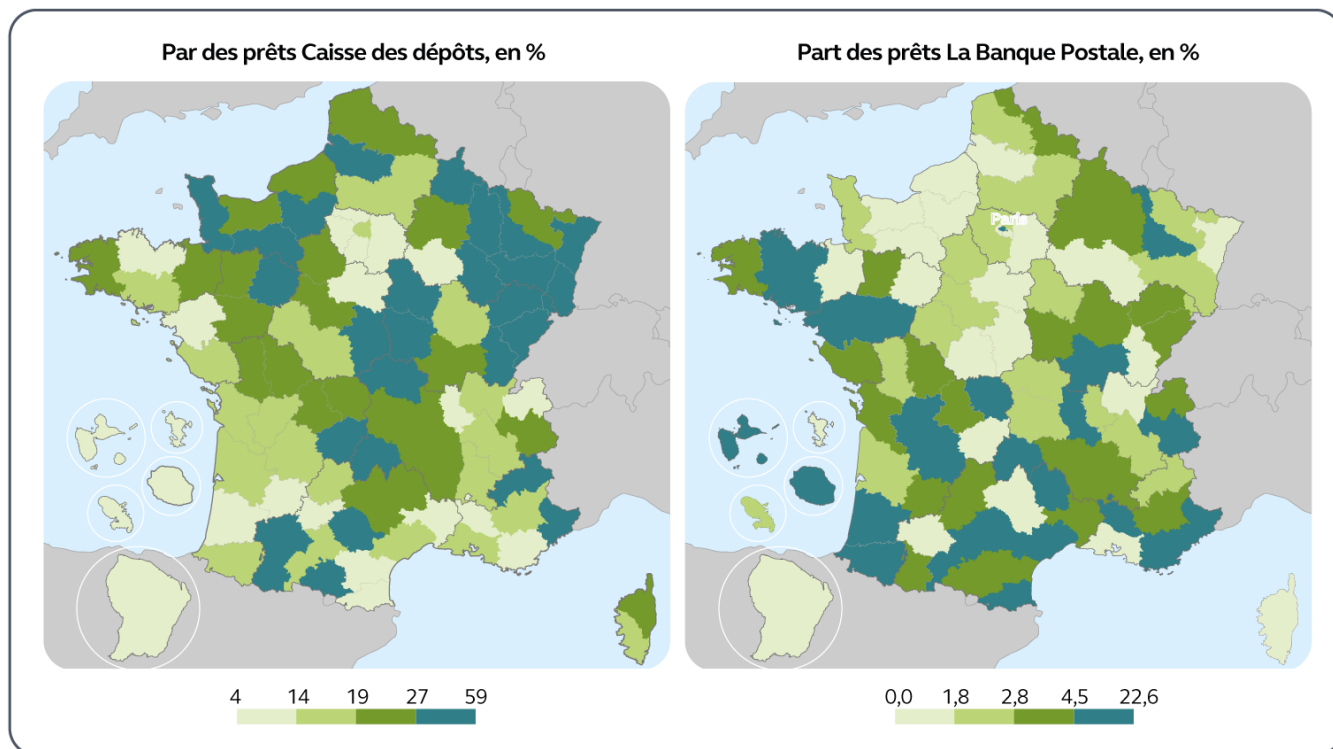


Source : données CDC, BPI, LBP, calculs et réalisation Cour des comptes

À l'échelle départementale, la part des prêts verts de la Caisse des dépôts dans le total des prêts octroyés entre 2014 et 2024 montre un verdissement plus fort en Normandie (59 % dans l'Orne) et dans l'Est de la France (54 % dans les Vosges, 55 % en Haute-Saône). À l'opposé, la vallée Rhodanienne et le bassin francilien financent une proportion moindre de projets verts compte tenu de volumes d'activités élevés en valeur absolue.

Pour ce qui concerne La Banque Postale, les départements qui reçoivent la part la plus importante de prêts verts sont en Occitanie (23 % dans les Pyrénées-Orientales et 15 % en Lozère). Cette proportion est liée à un niveau faible de crédits de tout type dans ces départements. Aucun prêt vert n'a été souscrit dans deux départements (Haute Corse et Haute-Marne) entre 2014 et 2024.

**Carte n° 4 : part des prêts verts dans l'ensemble des prêts accordés
par les banques publiques, à l'échelle départementale, entre 2014 et 2024**



Source : données CDC et LBP, calculs Cour des comptes

Annexe n° 5 : sondage auprès des emprunteurs

La Cour a procédé à un sondage auprès des organismes ayant souscrit un prêt vert depuis 2017.

Les clients de la Caisse des dépôts ont été directement interrogés via l'outil d'enquête de la Cour des comptes. Un lien vers ce même questionnaire a été adressé par Bpifrance à ses clients. La Banque Postale a administré elle-même le questionnaire auprès de ses clients par un appel téléphonique du chargé de clientèle.

Taux de retour

Plus de 813 réponses ont été apportées, parfois partielles, sur le questionnaire. Le taux de retour s'établit à 11 %, un taux cohérent avec celui constaté par les banques pour leurs propres enquête clientèle.

Ce taux de réponse expose néanmoins l'enquête à un risque de biais de non-réponse, dans la mesure où la participation repose sur le volontariat des bénéficiaires. Ce risque est partiellement atténué par le recours à des canaux de collecte différenciés selon les établissements, et en particulier par l'administration du questionnaire par téléphone pour les bénéficiaires de La Banque Postale, qui permet de limiter les non-réponses pour ce segment.

Tableau n° 10 : échantillon du sondage auprès des emprunteurs

Banque	Modalité d'enquête	Nombre de tiers	Nombre réponses	% réponse
CDC	Enquête auto administrée	2722	657	10 %
BPI		3937		
LBP	Enquête téléphonique	1020	156	15 %

Source : Cour des comptes

Appréciation de la représentativité et test de redressement

Afin d'apprécier le caractère représentatif des répondants, un test de redressement par calage sur marges a été effectué selon le type de bénéficiaire (entreprise / entité publique), variable disponible pour l'ensemble des bénéficiaires des prêts verts et susceptible d'influencer la propension à répondre. La structure des répondants s'avérant identique à celle de la population totale sur ce critère, le redressement n'a pas conduit à modifier les résultats de l'enquête.

Ce constat suggère l'absence de biais de non-réponse observable selon le type de bénéficiaire. En revanche, l'existence de biais résiduels liés à des caractéristiques non observées, notamment celles influençant directement la probabilité de réponse ou le niveau de satisfaction des bénéficiaires, ne peut être totalement exclue.

D'autres variables potentielles de redressement, telles que la taille des bénéficiaires ou leur secteur d'activité, n'ont pas été retenues. En effet, le champ de l'enquête couvre à la fois des entreprises et des entités publiques, pour lesquelles il n'existe pas de variables de taille ou de classification sectorielle strictement homogènes et comparables. L'absence de référentiel

commun et normalisé sur ces dimensions ne permettait pas de mettre en œuvre un redressement robuste sur ces critères.

Dans ces conditions, les résultats issus du sondage doivent être interprétés avec prudence et sont mobilisés comme des éléments descriptifs.

Estimation des gains de gaz à effet de serre

Le résultat du sondage a permis estimer les gains de gaz à effet de serre. 107 déclarants ont indiqué une économie qui totalise 361 322 tCO₂. À ce chiffre a été ajouté l'équivalent d'économies de gaz à effet de serre des déclarations de diminution de consommation (36 déclarations supplémentaires) et des substitutions d'énergies décarbonées (5 déclarations supplémentaires). Cela aboutit à 387 417 tCO₂ déclarés par 148 bénéficiaires des prêts verts.

Tableau n° 11 : déclarations de gains de gaz à effet de serre par les projets financé par les prêts verts, en tonne de CO₂

	Émissions évitées déclarées, en tCO ₂	Nombre de déclarations	Émissions évitées retenues, en tCO ₂	Nombre de déclarations retenues
Diminution des émissions de gaz à effet de serre déclarée	361 322	107	361 322	107
Diminution de consommation déclarée	43 465	158	17 684	36
Substitutions d'énergies déclarées	13 511	79	8 411	5
TOTAL	sans objet (doubles comptes)	344	387 417	148 (sans doubles comptes)

Source : sondage Cour des comptes auprès des emprunteurs, facteurs de conversion ADEME

NB : les économies de CO₂ déclarées ont été cumulées en évitant les doubles comptes. Ont été retenus en priorité les gains de CO₂ déclarés et, à défaut, les facteurs d'émission ont été appliqués aux économies et substitution d'énergie

Contenu du questionnaire

Indiquer votre numéro de SIREN

À combien s'élève le montant total du projet financé partiellement ou entièrement par le prêt vert ?

€

Pouvez-vous préciser approximativement le plan de financement du projet ?

Prêt vert Caisse des dépôts / Banque des territoires	%
Prêt vert Bpifrance	%
Prêt vert La Banque Postale	%
Prêt vert AFD	%
Prêt vert autre banque commerciale	%
Prêt non vert d'une banque commerciale ou publique	%
Fonds propres	%
Subventions	%
Autre	%

Quelle est la typologie du projet de verdissement financé par un prêt vert ?☐

Amélioration de l'efficacité énergétique

☐

Développement de sources d'énergie renouvelable

☐

Stockage énergétique

☐

Électrification des process ou des usages

☐

Traitement des déchets

☐

Réduction de la quantité de déchets produite

☐

Réduction de la consommation d'eau

☐

Réduction de la pollution de l'eau

☐

Création de nouveaux produits ou services à impact environnemental

☐

Autre

Si 'Autre' précisez :

Quelles ont été les principales incitations au lancement du projet de verdissement ?☐
Obligations réglementaires☐
Demande des consommateurs☐
Prix de l'énergie☐
Conditions financières favorables☐
Effet de la concurrence☐
Autre

Si 'Autre' précisez :

Quel avantage avez-vous trouvé au prêt vert par rapport à des financements classiques ?☐
Taux favorable☐
Autres éléments d'amortissement plus favorables☐
Absence de prise de garantie sur les actifs de
l'entreprise ou du dirigeant☐
Aucun☐
Durée d'amortissement plus longue☐
Autre☐
Différé d'amortissement possible

Si 'Autre' précisez :

Si vous n'aviez pas obtenu ce prêt vert, le projet aurait été :

- ☐ Entièrement remis en cause
- ☐ Très fortement réduit (-50% ou plus du total du projet)
- ☐ Fortement réduit (entre -50 et -25%)
- ☐ Moyennement réduit (-25 à -10%)
- ☐ Légèrement réduit (réduction inférieure à 10%)
- ☐ De montant inchangé
- ☐ Retardé

Auriez-vous pu obtenir un financement de substitution au prêt vert ?

- | | | | | | |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Pas du tout
d'accord | | | | | Tout à fait
d'accord |
| ☐ | ☐ | ☐ | ☐ | ☐ | ☐ |

Si oui, à quelles conditions

- | | | |
|--|---|--|
| ☐ Besoin de garanties
supplémentaire | ☐ Taux d'intérêt légèrement
supérieur | ☐ Taux d'intérêt largement
supérieur |
| ☐ Durée du prêt plus courte | ☐ Conditions identiques | |

Pensez-vous que l'octroi d'un prêt vert vous a permis d'obtenir d'autres financements plus facilement ou avec de meilleures conditions ?

Pas du tout
d'accord

Tout à fait
d'accord

☐☐☐☐☐

Quel a été l'impact de ce prêt vert sur votre projet ?

☐

déblocage du projet

☐

projet plus ambitieux

☐

accélération temporelle

☐

aucun effet spécifique

Les tonnes de CO2 évitées par le projet ont-elles été chiffrées ? Si oui, donner le volume des émissions évitées par rapport à une période de référence.

tCO2

Préciser l'année de référence dans votre estimation de CO2 évité.

Si cette information est disponible, précisez comment ce chiffrage a été réalisé (calcul interne, méthodologie)

Le projet a-t-il permis une diminution de la consommation d'énergie ?

☐ Oui

☐ Non

Préciser l'année de référence dans votre estimation de la diminution de consommation.

Si possible, préciser la diminution approximative de consommation par rapport à une trajectoire de référence.

Électricité réseau	Kwh
Réseau chaleur	Kwh
Fioul	Kwh
Gaz naturel	Kwh
GNL/GPN/GNV	Kwh
Essence/diesel	Kwh
Bois/granulés	Kwh
Génération de chaleur/biomasse	Kwh
Génération d'électricité/biomasse	Kwh
Éolienne	Kwh
Energie solaire	Kwh

Le projet a-t-il permis une diminution de la consommation d'intrants ?

☐ Oui

☐ Non

Préciser l'année de référence dans votre estimation de la diminution d'intrants.

Si possible, préciser la diminution approximative d'intrants par rapport à une trajectoire de référence.

Métaux ferreux	tonnes
Métaux ferreux/recyclés	tonnes
Métaux non ferreux (Aluminium)	tonnes
Métaux non ferreux recyclés (Aluminium)	tonnes
Métaux non ferreux cuivre	tonnes
Métaux non ferreux plomb	tonnes
Plastiques mix	tonnes
Plastiques	tonnes
Eau	tonnes
Intrants chimiques	tonnes
Carton	tonnes

Le projet a-t-il permis une substitution d'une énergie par une autre ?

☐ Oui

☐ Non

Préciser l'année de référence dans votre estimation de la substitution de consommation.

Si possible, préciser la substitution de consommation par rapport à une trajectoire de référence.

	Augmentation (+)	Diminution (-)
Électricité réseau		
Réseau chaleur		
Fioul		
Gaz naturel		
GNL/GPN/GNV		
Essence/diesel		
Bois/granulés		
Génération de chaleur/biomasse		
Génération d'électricité/biomasse		
Éolienne		
Energie solaire		

Le projet a-t-il permis une diminution de la quantité de déchets ?

☐ Oui

☐ Non

Préciser l'année de référence dans votre estimation de la diminution de déchets.

Préciser la diminution de consommation de déchets en tonnes par rapport à une trajectoire de référence

tonnes

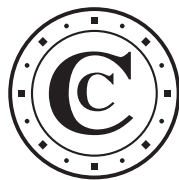
Le projet a-t-il permis une diminution de la consommation d'eau ?

☐ Oui

☐ Non

Préciser l'année de référence dans votre estimation de la diminution d'eau

Préciser la diminution de consommation d'eau en litres par rapport à une trajectoire de référence



Pour répondre au besoin de financement de la transition écologique, les pouvoirs publics ont soutenu le développement de prêts « verts ». La Cour des comptes a procédé à une évaluation des prêts verts octroyés par les banques publiques aux entreprises et aux collectivités locales sur la période 2014-2024. Quatre banques publiques sont concernées : la Caisse des dépôts, Bpifrance, La Banque Postale et l'Agence française de développement. Elles ont accordé près de 38 Md€ de prêts verts sur la période. Trois questions évaluatives ont été examinées :

- La dynamique des prêts verts accordés par les banques publiques est-elle en phase avec les besoins de financement de la transition écologique ?
- Le pôle financier public est-il doté d'une offre cohérente ?
- Les prêts verts ont-ils un impact mesurable ?

L'évaluation met en évidence une progression importante des prêts verts dans l'offre des banques publiques. Ils représentent près de 20 % de l'emprunt du secteur public local mais demeurent plus marginaux dans le crédit au secteur privé. Sans avoir été organisée *a priori*, l'offre de prêts verts des banques publiques ne révèle pas de redondance ou de manque de couverture des projets potentiels. Enfin, l'évaluation montre l'impact favorable des prêts verts sur l'investissement des entreprises et des collectivités locales en faveur de l'environnement. Cependant, il existerait d'importants effets d'aubaine.

La Cour recommande d'adopter une définition harmonisée des prêts verts au sein des banques publiques, ainsi que la formalisation de leurs objectifs dans la prochaine stratégie pluriannuelle de financement de la transition écologique.

Cour des comptes

13, rue Cambon
75100 Paris Cedex 01
Tél. : 01 42 98 95 00
www.ccomptes.fr