

L'efficacité d'une ligne de crédit environnementale en Égypte : synergies entre incitation marchande et réglementation contraignante

Damien Krichewsky, Tiphaine Leménager

▶ **To cite this version:**

Damien Krichewsky, Tiphaine Leménager. L'efficacité d'une ligne de crédit environnementale en Égypte : synergies entre incitation marchande et réglementation contraignante. Développement et biodiversité : comment négocier le tournant environnemental ?, Agence française de développement, pp.161 - 181, 2015. hal-02136749

HAL Id: hal-02136749
https://sciencespo.hal.science/hal-02136749

Submitted on 22 May 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Développement et biodiversité :

comment négocier le tournant environnemental ?

Sous la direction de

Laurent MERMET (AgroParisTech)

et Tiphaine LEMÉNAGER (AFD)

AGENCE FRANÇAISE DE DÉVELOPPEMENT

Recherches

Créée en 2010 par l'AFD, cette série présente des travaux de recherche initiés et pilotés par l'Agence. Ils témoignent du rôle important qu'elle entend jouer dans les débats scientifiques et publics sur le développement.

Retrouvez toutes nos publications sur http://librairie.afd.fr

Précédentes publications de la collection :

Le financement de l'enseignement supérieur en Méditerranée – Cas de l'Égypte, du Liban et de la Tunisie
Financing Higher Education in the Mediterranean Region – The Case of Egypt, Lebanon and Tunisia

Services d'eau et secteur privé dans les pays en développement – Perceptions croisées et dynamique des réflexions

L'économie politique de la décentralisation dans quatre pays d'Afrique subsaharienne – Burkina Faso, Sénégal, Ghana et Kenya

[Avertissement]

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de ses auteurs. Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue de l'AFD ou de ses institutions partenaires.

Directeur de la publication :
Anne PAUGAM
Directeur de la rédaction :
Alain HENRY

FSC
Conception et réalisation : Ferrari / Corporate – Tél . : 01 42 96 05 50 – J. Rouy / Coquelicot
Imprimé en France par : Imprimerie de la Centrale LENS

2.2. L'efficacité d'une ligne de crédit environnementale en Égypte : synergies entre incitation marchande et réglementation contraignante [53]

Damien KRICHEWSKY et Tiphaine LEMÉNAGER

2.2.1. La finance verte, nouvel Eldorado de l'aide environnementale

Parmi les multiples incarnations du projet mondial de développement durable, la « finance verte » gagne en ampleur et en visibilité. Visant à la fois l'évitement d'investissements ayant un impact environnemental négatif et la réalisation d'investissements ayant des retombées environnementales positives, la finance verte mobilise une constellation hétérogène d'institutions, de dispositifs, d'acteurs et de pratiques autour d'un objectif général commun : mettre le secteur de la finance au service d'objectifs tels que la réduction des pollutions, la préservation de la biodiversité et des ressources naturelles, ou encore la réduction des émissions de gaz à effet de serre (Köhn, 2012). En cela, la finance verte se distingue par le caractère indirect des contributions visées : elle entend agir en amont de l'économie dite « réelle », à travers une réorientation des flux financiers en direction d'activités à vertu environnementale (Helleiner, 2011).

Dans un contexte où les enjeux de préservation de l'environnement dans les pays du Sud gagnent en importance sur l'agenda stratégique et dans le portefeuille d'activités des bailleurs de fonds (Rist, 2012 ; Hicks *et al*., 2008 ; Jacquet et Loup, 2009 ; Buntaine et Parks, 2013 ; Ohara, 2005), ces derniers se montrent sensibles aux promesses de la finance verte, en particulier dans le secteur bancaire. En effet, de nombreux travaux de référence présentent les banques commerciales comme un levier efficace du développement durable (International Finance Corporation, 2007 ; Bouma *et al*., 2001 ; Köhn, 2012 ; Scholtens, 2006 ; Kiernan, 2009 ; Green Growth Action Alliance, 2013 ; PNUE, 2011). Outre la prise en compte de paramètres environnementaux dans leurs dispositifs de gestion des risques, ainsi que la constitution d'une offre de placements financiers « socialement responsables » intégrant des critères de sélection environnementaux, les banques peuvent adapter leur offre de crédits afin de financer des projets d'investissement dont les vertus environnementales s'accompagnent d'exigences techniques et financières particulières. Pour autant, bien que la finance verte soit considérée non seulement comme écologiquement prometteuse mais aussi comme un gisement d'affaires profitables pour les banques (International Finance Corporation, *ibid*.), de nombreux obstacles en freinent

[53] Ce texte est issu d'une recherche financée par l'AFD en 2012-2013 (Krichewsky et Leménager, 2015).

le développement : « *La plupart des banques commencent à peine à intégrer des facteurs environnementaux à leurs procédures internes et n'offrent que peu de produits financiers dans ce domaine, car elles estiment que d'autres opportunités offrent de meilleurs rendements. La finance environnementale souffre de trois manques gênant la mise en relation entre l'offre et la demande : un manque d'outils, un manque de fonds et un manque de conditions adéquates. Associés à des connaissances insuffisantes, des capacités institutionnelles déficientes, ainsi que des coûts d'opportunité et de lancement élevés, ces manques constituent un défi pour les institutions financières souhaitant investir dans le secteur de la finance environnementale.* » (Lindlein, 2012: 1 ; traduction des auteurs)

Ces obstacles sont particulièrement saillants dans les secteurs bancaires des pays du Sud, de sorte que l'implication des banques commerciales dans le complexe « finance verte » reste largement concentrée dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (cf. Köhn, 2012 ; Park et Kowal, 2012). Pour les bailleurs de fonds, mus par la recherche constante de nouveaux champs et outils d'intervention, cette combinaison entre opportunités promises et obstacles à lever ouvre un horizon attractif pour concevoir et mettre en œuvre des projets de promotion de la finance verte dans les pays du Sud. C'est le cas des projets de lignes de crédit environnementales (LCE), qui se sont multipliés au cours des quinze dernières années. Ces projets consistent, pour les bailleurs, à transférer des ressources techniques et financières (sous forme de prêts et de subventions) à des banques du Sud afin de renforcer leurs capacités à financer à crédit des investissements à valeur environnementale. Dès la fin des années 1990, la Banque mondiale a ainsi mis en place des LCE dans plusieurs pays (Égypte, Inde, pays d'Europe centrale et orientale…) pour aider des banques à financer des investissements de réduction des pollutions industrielles. De même, la banque de développement allemande KfW a utilisé des LCE pour soutenir, par intermédiation bancaire, l'investissement d'entreprises dans des stations de traitement des eaux, ou encore dans l'efficacité énergétique, dans plusieurs de ses régions d'intervention (Amérique latine, Asie, Maghreb, Europe centrale et orientale…). À l'AFD, les LCE sont mobilisées de façon croissante depuis le milieu des années 2000 dans le cadre d'une stratégie visant l'accroissement ciblé des partenariats menés avec des acteurs du secteur privé, couplée au respect des engagements environnementaux de la France en faveur de la préservation de l'environnement. En 2009, le total des montants engagés par l'AFD dans des LCE représentait plus de 900 millions EUR, soit environ 14,5 % de ses engagements financiers.

Quels sont les potentiels, les retombées concrètes et les limites de cette forme d'aide environnementale mobilisant la finance verte ? La littérature disponible offre peu d'éléments de réponse à cette interrogation. Les travaux empiriques interrogeant

l'efficacité environnementale de tel ou tel dispositif caractéristique de la finance verte sont rares et se prêtent mal aux généralisations. Aussi ne peut-on inférer de conclusions sur les LCE à partir d'études portant, par exemple, sur les Principes de l'Équateur (Wright, 2012), sur l'inclusion de paramètres environnementaux dans la gestion des risques (Campbell et Slack, 2011 ; Thompson et Cowton, 2004), ou sur les politiques de responsabilité sociétale (RSE) des banques (Gendron, 2007 ; Weber *et al*., 2012). Les travaux étudiant l'efficacité de l'aide environnementale apparaissent également d'une utilité limitée, notamment parce qu'ils privilégient les analyses quantitatives basées sur les rapports d'évaluation des bailleurs de fonds aux analyses qualitatives approfondies de projets tels que les LCE (Buntaine et Parks, 2013 ; Hicks *et al*., 2008).

Face à ces lacunes, les analyses présentées ici s'appuient sur une étude empirique réalisée en 2013 en Égypte (Krichewsky et Leménager, 2015). L'étude porte sur l'*Egyptian Pollution Abatement Project II* (EPAP II), une LCE mise en œuvre entre 2006 et 2013 par un consortium de bailleurs de fonds en Égypte pour promouvoir la dépollution industrielle[54]. De nature et d'ambition exploratoire, elle met l'accent sur l'importance des modalités concrètes de mise en œuvre de projets tels que les LCE. Il ne s'agit donc pas d'évaluer les performances environnementales d'un cas au regard d'indicateurs prédéfinis. L'approche sociologique adoptée ici entend plutôt analyser et comprendre les ressorts de la plus ou moins grande efficacité environnementale de cette ligne de crédit environnementale en révélant les propriétés constitutives du dispositif, les conditions de son déploiement dans un contexte singulier, et les « *dynamiques d'acteurs* » (Friedberg, 1993) qui sous-tendent et structurent sa mise en œuvre.

L'article revient en premier lieu sur les conditions de mise en place du projet EPAP II, puis en décrit la mise en œuvre, avant d'analyser les ressorts et les limites de son potentiel environnemental. Cette étude concrète et détaillée d'un outil de l'aide environnementale encore peu connu permet de dépasser les controverses souvent

[54] L'étude mobilise 42 entretiens semi-directifs, réalisés auprès des acteurs impliqués plus ou moins directement dans le projet EPAP II. L'échantillon comprend 9 entretiens avec des employés du siège de l'AFD, 6 entretiens avec des employés de différents bailleurs de fonds travaillant dans les agences au Caire (1 Banque mondiale, 2 AFD, 2 JICA, 1 KfW), 6 entretiens avec des agents de l'unité de gestion du projet EPAP II au Caire et à Alexandrie, 2 entretiens avec des employés d'autres départements de l'*Egyptian Environmental Affairs Agency*, 4 entretiens avec des employés de banques participantes (2 *National Bank of Egypt*, 1 *National Société Générale Bank*, 1 *Commercial International Bank*), 10 entretiens avec des employés d'entreprises bénéficiant du projet (*Egyptian Starch & Glucose, Amreyah Cement, Suez Cement, Abu Qir Fertilizers, Crush* et un *cluster* de 180 briqueteries situé à Arab Abu Saed), et 5 entretiens avec des acteurs plus périphériques (1 *Federation of Egyptian Industries*, 1 *Arab Media Forum for Environment and Development*, 1 *Friends of the Environment Association*). À ces entretiens s'ajoutent des sources documentaires (rapports, notes internes, contenus Internet, articles de presse…) et des observations *in situ*.

idéologiques entourant de tels outils dits de « marché ». Elle montre à la fois le rôle pivot d'acteurs environnementaux non marchands dans le processus, et l'importance d'une étroite coordination entre régulations environnementales contraignantes et dispositifs d'incitation marchands. Elle conduit enfin à souligner les difficultés pour les bailleurs de fonds à pérenniser de telles coordinations vertueuses par-delà les temporalités limitées des projets d'aide environnementale.

2.2.2. La mise en place d'une ligne de crédit environnementale en réponse aux pollutions industrielles égyptiennes

Les objectifs de la ligne de crédit environnementale

La ligne de crédit EPAP II fait suite à un premier projet d'aide environnementale, initié en 1999 par la Banque mondiale et la Banque européenne d'investissement (BEI) en réponse aux problèmes de pollution industrielle dans le delta du Nil. Le choix d'utiliser une LCE procède en partie des caractéristiques du problème visé. Hérités pour beaucoup des politiques volontaristes d'industrialisation menées durant l'ère nassérienne (1952-1970), les équipements industriels égyptiens souffrent depuis plusieurs décennies d'un manque chronique d'investissements. À la vétusté des installations s'ajoute une composition sectorielle dominée par des industries polluantes telles que le textile, les hydrocarbures et la pétrochimie (Cottenet-Djoufelkit, 2011). Or, la forte concentration de la population égyptienne dans le delta du Nil, notamment dans les zones métropolitaines du Caire et d'Alexandrie (rassemblant près d'un tiers de la population et 80 % de l'industrie du pays ; cf. Denis, 2011), accentue les coûts socioéconomiques des pollutions industrielles, estimés en 1999 par la Banque mondiale à 4,8 % du PIB égyptien (Banque mondiale, 2002 et 2005). Dans ces conditions, la mise en place d'une loi environnementale en 1994, associée à des seuils maximums autorisés de pollution et doter le gouvernement d'une agence gouvernementale chargée de veiller au respect des standards, reste insuffisant. En permettant à des banques égyptiennes d'offrir des crédits avantageux aux entreprises publiques et privées désireuses d'investir dans la mise en conformité de leurs équipements, la mise en place d'une LCE par la Banque mondiale et la BEI semble pertinente.

Cette mise en place d'une LCE répond également à une dynamique propre aux bailleurs de fonds, en particulier la Banque mondiale. Sa position de *leader* parmi les bailleurs bi- et multilatéraux, ainsi que sa puissance économique et son influence politique mondiale, reposent en grande partie sur sa capacité à définir les canons de la doctrine *mainstream* du développement, notamment en matière de préservation de l'environnement (Goldman, 2005). Aussi ses projets ont-ils parfois une fonction interne de « laboratoire » permettant de tester de nouveaux outils d'intervention

et, dans le meilleur des cas, d'œuvrer comme « vitrine » permettant d'en démontrer l'efficacité. En l'occurrence, comme l'explique un membre de l'unité égyptienne de mise en œuvre du projet EPAP, « *Pour la banque mondiale, leur objectif avec EPAP est de tester l'usage d'un instrument de marché pour réduire les pollutions. Ils souhaitent amener les banques à financer la dépollution, et ils veulent que les entreprises empruntent pour dépolluer. Cela permet de tester les outils de marché et l'usage d'incitations, étant donné qu'il y a un bonus de 20 % pour les entreprises qui atteignent leur objectif environnemental* » [55].

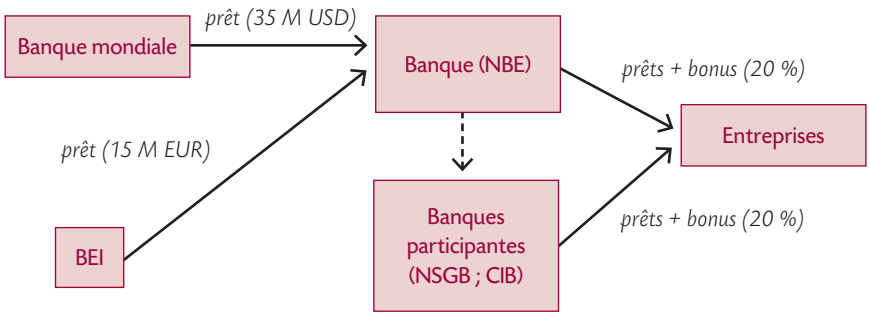
La poursuite d'un projet pilote à succès

Conçue comme un projet pilote, la première ligne de crédit EPAP comprend en 1999 un prêt de 35 millions USD consenti par la Banque mondiale, auquel s'ajoutent un prêt de 15 millions EUR accordé par la BEI et une subvention de 4,5 millions EUR versée par la *Finnish International Development Agency* (FINNIDA) pour financer une assistance technique à la mise en œuvre du projet. Concédés à des taux d'intérêt et sur un calendrier de remboursement plus avantageux que les conditions du marché, les prêts sont mis à disposition d'une banque intermédiaire principale, la *National Bank of Egypt* (NBE), qui doit utiliser ces fonds pour accorder des crédits à des entreprises souhaitant investir dans la réduction de leurs pollutions. Les entreprises candidates sont incitées à participer par la réalisation gratuite d'un audit environnemental de leurs installations, et par la rétrocession de 20 % du crédit accordé sous forme de « bonus » en cas de succès du projet. Les projets éligibles doivent remplir des exigences environnementales prédéfinies [56] et être situés dans la zone géographique ciblée par le projet (Grand Caire et Alexandrie). Deux banques privées, la *National Société Générale Bank* (NSGB) et la *Commercial International Bank* (CIB), contribuent au projet en opérant « en cascade » selon les mêmes conditions que la NBE (voir schéma 5).

[55] Traduction, par les auteurs, de la citation originale : *"For the World Bank, their objective with EPAP is to test market-based instruments for pollution abatement. They want to get the banks to finance pollution abatement, and they want companies to borrow money to invest in pollution abatement. This is testing the market-based instrument, and also incentives, as there is the 20% bonus for companies who achieve the environmental targets".*

[56] Au minimum, les prêts financés aux entreprises par EPAP doivent permettre une réduction de 50 % des pollutions visées, ainsi que l'adoption d'un plan de mise en conformité environnementale dont les termes sont négociés entre l'entreprise et les autorités environnementales égyptiennes.

Schéma 5 *Montage financier du projet EPAP I*



Source : auteurs.

À ce volet financier s'ajoute un volet technique, opéré par une unité de gestion du projet (UGP). Intégrée à l'*Egyptian Environmental Affairs Agency* (EEAA), qui constitue le bras exécutif du ministère de l'Environnement, cette unité comprend essentiellement un directeur et un manager, une équipe d'une dizaine de spécialistes environnementaux chargés du suivi des projets financés par la LCE, et un assistant technique spécialiste de l'environnement. Les rôles principaux de l'UGP sont *(i)* de participer, avec la NBE, à faire connaître le projet EPAP auprès des entreprises situées dans les zones ciblées par le projet, *(ii)* d'aider les entreprises, sur le plan technique, à concevoir des projets susceptibles d'être financés par EPAP II, *(iii)* d'accompagner les entreprises dans la réalisation des projets d'investissement sélectionnés, et enfin, *(iv)* d'évaluer les résultats environnementaux des investissements en vue d'autoriser (ou non) le versement du bonus de 20 % par la banque. En outre, une partie des ressources de l'assistance technique est allouée au renforcement des capacités de l'EEAA, notamment en matière d'inspection des usines.

Clôturé en 2005, le projet EPAP aura cofinancé 25 investissements de dépollution, réalisés par 21 entreprises. Les acteurs impliqués (bailleurs, NBE et autorités égyptiennes) considérant EPAP comme un succès, des réunions menées dès 2005 aboutissent à la décision de poursuivre le projet par un second. À cette occasion, l'AFD et la JICA rejoignent la Banque mondiale et la BEI, portant le montant total de la ligne de crédit EPAP II à l'équivalent de 160 millions USD (142 millions EUR aux taux de 2006). En dehors du nombre accru des bailleurs de fonds impliqués, et du montant supérieur alloué, EPAP II reproduit dans l'ensemble les caractéristiques d'EPAP I. Le projet comporte également des ressources allouées au renforcement de l'EEAA, par exemple au niveau des procédures d'études d'impact environnemental qui conditionnent la délivrance d'autorisations environnementales pour de nouveaux projets

d'investissement, ou encore, à travers la mise en place d'un manuel d'inspection par secteurs d'activité et d'un système d'information environnementale renseignant une base de données sur les pollutions industrielles en Égypte.

2.2.3. Les conditions de mise en œuvre d'EPAP II : la finance verte « au concret »

En mars 2014, 35 projets d'investissement bénéficiaient (ou avaient bénéficié) d'un financement par EPAP II, portés par 27 entreprises, dont un groupement de 200 briqueteries. Le montant total des investissements, qui comprend 175 millions USD de crédits EPAP II et les apports des entreprises participantes, était estimé à environ 320 millions USD. Parmi ces investissements, on compte notamment plusieurs projets visant la réduction des émissions de poussière par des cimenteries, la conversion d'usines du mazout au gaz naturel, l'installation de stations de traitement des eaux, des projets plus particuliers tels que la mise en place d'une unité de récupération de solvants, ainsi que la réhabilitation et, dans un cas, la contribution au remplacement de lignes de production polluantes. Comment le dispositif EPAP II exposé plus haut fonctionne-t-il concrètement en amont et autour de ces réalisations ?

Trois principaux volets structurent la mise en œuvre de la LCE, à savoir *(i)* la stimulation de demandes de prêts par les entreprises visées, *(ii)* la réalisation des projets d'investissement financés, et enfin, *(iii)* la conduite d'ensemble du dispositif par les acteurs responsables du pilotage du projet.

Susciter des demandes de prêts par les entreprises ciblées

Les LCE ayant pour principale ambition d'encourager le financement d'investissements à valeur environnementale, leur capacité à susciter la soumission de projets éligibles par des entreprises intéressées est une condition nécessaire à leur fonctionnement. Or, alimenter le « pipeline » en projets (pour reprendre l'expression utilisée dans le jargon professionnel) active des enjeux différenciés auprès des acteurs participants. Pour les bailleurs de fonds, il s'agit d'abord de veiller au décaissement des fonds alloués à la LCE selon un calendrier préétabli. Le rythme de décaissement, ainsi que l'utilisation de l'ensemble des fonds avant la clôture du projet, comptent en effet parmi les principaux indicateurs utilisés par le système de gestion interne des bailleurs de fonds pour évaluer les performances de leurs projets. Pour l'UGP, des demandes de prêt insuffisantes signeraient l'échec de la ligne de crédit, empêchant de ce fait l'éventualité d'une poursuite de la série « EPAP ». Veiller à l'alimentation du pipeline constitue donc non seulement l'une des missions de l'UGP, mais aussi une condition de son existence. Quant aux trois banques participantes, les demandes

de financements déposées par les entreprises sont la source des avantages commerciaux qu'elles retirent du projet, que ce soit par la satisfaction des besoins de leurs clients, par l'introduction de nouveaux clients dans leur portefeuille, ou encore par la réalisation de profits issus des prêts et de la facturation des frais bancaires associés.

À première vue, les LCE mobilisent des conditions financières avantageuses de crédits comme principal levier d'incitation visant à susciter des candidatures de projets éligibles. Le cas d'EPAP II révèle toutefois des mécanismes plus complexes : en pratique, les demandes éligibles de prêts EPAP II sont le fruit d'un travail collectif important réalisé par les porteurs du projet. Ce travail vise, par exemple, l'information aux entreprises à travers la presse, et l'organisation de séminaires auxquels les entreprises des zones ciblées par le projet EPAP II sont invitées. Lors de ces rencontres, des responsables de l'UGP et de la NBE présentent les modalités de fonctionnement de la LCE aux entreprises et en vantent les avantages à la lumière de « *success stories* ». À cela s'ajoute le marketing réalisé par la NBE, qui forme ses agents commerciaux à la promotion de la ligne de crédit auprès des clients. L'échange informel d'informations entre la banque et l'UGP accentue l'efficacité de ce marketing en permettant de mieux cibler les entreprises susceptibles d'être intéressées par la LCE.

Mais surtout, l'alimentation du pipeline d'EPAP II repose sur le renforcement des contraintes auxquelles les entreprises sont exposées. Outre un durcissement des réglementations environnementales, introduit en 2009 par les autorités égyptiennes sous les encouragements de la Banque mondiale, les contrôles se multiplient grâce au renforcement des capacités de l'agence environnementale EEAA, auquel les projets EPAP I et II ont directement contribué. Les probabilités d'amendes coûteuses et de menaces de fermeture d'installations pour non-conformité contribuent donc à créer le problème auquel la ligne de crédit propose de répondre sous la forme de ressources financières et techniques attractives. Concrètement, ce sont souvent les inspecteurs eux-mêmes qui suggèrent aux entreprises d'envisager un prêt EPAP II pour mettre leurs installations en conformité. En outre, les banques participantes ont souvent peu de mal à convaincre ces entreprises de déposer un projet, une levée des amendes environnementales pour les entreprises participantes et la promesse d'un soutien technique s'ajoutant à la perspective du bonus de 20 %. La LCE permet donc de susciter, d'accélérer ou d'amplifier, suivant les cas, les décisions d'investissement d'entreprises dans des équipements de dépollution.

Dans ces conditions, la ligne de crédit fait l'objet de nombreuses candidatures éligibles, dont le total cumulé représentait environ 250 millions USD en 2013, soit plus que la ligne de crédit ne peut financer. La capacité des acteurs impliqués à reconstruire

le « pipeline », suite au retrait brutal de plus de la moitié des projets candidats en 2008-2009, dans un contexte de crise économique et financière, témoigne de la solidité du dispositif. L'absence d'effets significatifs de la révolution égyptienne sur le « pipeline » d'EPAP II fournit une autre illustration de sa résistance : si la fermeture des banques durant quelques semaines, en 2011, retarde la réalisation d'investissements en cours, le nombre de projets dans le pipeline continue de croître, en dépit de la conjoncture économique et sociopolitique égyptienne mouvementée.

Réaliser les projets d'investissement sélectionnés

Une fois sélectionnés par les banques et l'UGP, en fonction notamment d'un système de priorisation formalisé[57], les projets d'investissement suivent un parcours type de mise en œuvre.

La conception et la mise en œuvre des projets d'investissement par les entreprises ayant choisi de participer à la LCE font ressortir le rôle pivot de l'UGP. Ses spécialistes environnementaux, épaulés par une direction et un assistant technique compétents et impliqués, aident les entreprises à concevoir des projets performants sur le plan environnemental et, dans la mesure du possible, rentables. Les membres de l'UGP assurent également un suivi rapproché au fil de la mise en œuvre des projets d'investissement, à tel point que plusieurs chargés de projet dans les entreprises les décrivent comme l'équivalent d'excellents consultants ou même d'employés. Ce soutien à la mise en œuvre des projets s'étend à la gestion, parfois difficile, des relations que les entreprises entretiennent avec d'autres acteurs de la LCE. C'est notamment le cas de la Banque mondiale, dont les exigences procédurales en matière d'appels d'offre entraînent souvent des difficultés pour les entreprises et des retards importants dans la réalisation des projets. C'est également le cas des banques, qui semblent ne pas toujours répondre aux besoins des entreprises financées. L'appui que fournit l'UGP aux entreprises pour dénouer ces multiples problèmes instaure une dynamique constructive dans les relations des entreprises participantes aux autorités environnementales. Ces dernières ne sont plus perçues comme la source d'exigences coûteuses, qu'il s'agit d'écarter par l'usage de déclarations faussées et d'investissements environnementaux symboliques. Elles deviennent un aiguillon et un soutien permettant aux entreprises de réaliser des progrès environnementaux substantiels dans des conditions financières supportables, voire bénéfiques.

[57] Treize paramètres distinguent les projets selon le type de pollution visée et les volumes de réduction envisagés, le rapport coût économique/impacts environnementaux de l'investissement, les gains de productivité entraînés, le caractère plus ou moins innovant du projet, ou encore le temps requis à la mise en œuvre du projet.

Piloter la mise en œuvre de la ligne de crédit environnementale

Le fonctionnement de la LCE exige également un travail de pilotage et de gestion du dispositif d'ensemble impliquant essentiellement les bailleurs de fonds, l'UGP et la banque principale, à savoir la NBE. Au sein de ce triptyque, le rôle de cofinanceurs assure aux bailleurs de fonds des prérogatives et un droit de regard sur l'ensemble du projet. La NBE et l'UGP doivent leur rendre des comptes, en fonction desquels les bailleurs, dotés d'une influence significative sur les autorités environnementales égyptiennes, sont susceptibles de requérir des ajustements du dispositif. Les bailleurs sont également à même d'autoriser (ou non) le financement de projets ne correspondant pas aux critères d'éligibilité préétablis. En pratique, toutefois, l'implication et l'efficacité de l'UGP dans la gestion de la LCE conduisent les bailleurs à gérer le projet à distance, et à suivre l'UGP dans ses propositions de financer tel ou tel autre projet exceptionnel.

Seul le rythme du décaissement progressif des fonds alloués par les bailleurs aux banques intermédiaires pose problème. Les modalités du décaissement varient selon les bailleurs. La BEI et l'AFD décaissent leurs prêts selon un système de tranches, chaque tranche étant versée à la NBE quand celle-ci a utilisé 70 % de la tranche précédente. La Banque mondiale et la JICA décaissent, pour leur part, leurs prêts en remboursant les banques intermédiaires dès qu'une entreprise a puisé dans son crédit pour payer un fournisseur. Chaque utilisation de la ligne de crédit par une entreprise est, en outre, répercutée sur les prêts des différents bailleurs au *prorata* de la contribution initiale de chacun d'entre eux à la LCE. Utilisé par les bailleurs comme un indicateur clé du bon fonctionnement de leurs projets, le rythme des décaissements réalisés dans le cadre d'EPAP II décroche très tôt des prévisions initiales, sous l'effet combiné de contingences extérieures et de facteurs internes au projet.

D'une part, la révision brutale à la baisse des stratégies d'investissement des entreprises faisant suite à la crise économique et financière en 2008-2009 ayant vidé le « pipeline » d'une bonne part des projets déposés, la remise à niveau du pipeline prend du temps, ce qui se répercute directement sur le flux de projets mis en œuvre, et donc sur les décaissements. Dans une moindre mesure, la révolution égyptienne de 2011 provoque également des retards. À cela s'ajoute l'appréciation du yen et de l'euro face au dollar, qui augmente la valeur en dollars des fonds à décaisser avant la date de clôture des prêts des bailleurs. Ces fonds passent de 160 millions USD initialement à près de 200 millions USD, avant de redescendre à environ 180 millions en 2013. D'autre part, il semble que les délais de sollicitation de candidatures et de réalisation des investissements aient été sous-estimés en amont du projet, sachant que les décaissements tendent à se concentrer en fin de projet, au moment

où les entreprises paient leurs fournisseurs. Le fonctionnement interne des bailleurs de fonds est également en cause. Les exigences, parfois extrêmes, de la Banque mondiale en matière de procédures d'appels d'offres consistant, par exemple, à requérir un document vieux de 15 ans lié à un ancien appel d'offre dont l'entreprise concernée peine à retrouver la trace, ainsi que le temps pris par la Banque mondiale pour valider les procédures et donner son feu vert, retardent la réalisation de plusieurs projets d'investissement et se répercutent sur les décaissements de prêts. En outre, le système de décaissement par remboursements utilisé par la Banque mondiale et la JICA désavantage celles-ci par rapport aux deux autres bailleurs, qui peuvent verser leurs dernières tranches avant que les entreprises n'aient utilisé ces fonds.

Mis sous pression par leurs hiérarchies, particulièrement attentives aux rythmes de décaissement, les responsables du projet EPAP II chez les bailleurs de fonds demandent instamment à la NBE et à l'UGP d'accélérer les choses, et ils tentent d'identifier des marges de manœuvre, par exemple en auditant la NBE. Convaincue d'être la seule banque égyptienne à même de gérer des LCE telles qu'EPAP II (ce qui la rendrait incontournable en cas de poursuite de la série EPAP), la NBE reste peu sensible à ces pressions. À l'inverse, l'UGP s'efforce de fluidifier la réalisation des investissements en aidant les entreprises à lever les obstacles rencontrés, mais aussi en mobilisant, lorsque nécessaire, le département des inspections de l'EEAA pour exercer une pression sur les entreprises jugées trop lentes.

Les effets de ces efforts sont toutefois limités, l'UGP ayant peu d'emprise sur les contingences extérieures et les modes de fonctionnement des bailleurs à l'origine des retards. Pour les bailleurs, l'option consistant à sélectionner les projets d'investissement en fonction des enjeux de décaissement plutôt que selon les critères environnementaux prédéfinis est trop illégitime pour être explicitement envisagée. Elle est surtout inenvisageable par suite du caractère formalisé du système de sélection des projets, et du contrôle du processus d'identification et de sélection par l'UGP, un acteur dédié aux enjeux environnementaux. Les bailleurs se retrouvent donc à devoir traiter eux-mêmes les retards de décaissement. La Banque mondiale accepte, par exemple, que le seuil sous lequel les projets sont exemptés des procédures d'appels d'offre internationaux soit rehaussé de 5 à 8 millions USD, et elle met un expert à disposition pour aider les entreprises soumises au respect de ces procédures. Des chefs de projet parviennent par ailleurs à négocier en interne une prolongation des dates de clôture des prêts engagés dans EPAP II. Enfin, les bailleurs s'accordent entre eux pour que les prêts des bailleurs les plus en difficulté soient décaissés en priorité, en dépit de la règle initiale de prélèvement au *prorata* de leurs contributions initiales.

2.2.4. Aide au développement et finance verte : une analyse du potentiel environnemental d'une LCE

Au regard des taux de réduction obtenus jusqu'à présent, EPAP II aura non pas atteint mais dépassé l'objectif initial d'une réduction de 50 % des pollutions visées. Par exemple, au terme de la mise en œuvre des investissements en cours, les réductions de pollutions attendues au niveau des entreprises seront au total d'environ 90 % pour les poussières en suspension et le dioxyde de souffre (SO_2), et concernant les eaux usées industrielles, d'environ 95 % pour la demande biochimique en oxygène et de 70 % pour la demande chimique en oxygène. Quels sont les ressorts d'un tel succès environnemental ? Quelles sont les limites du dispositif ? Et quels enseignements peut-on tirer du cas d'EPAP II pour mieux appréhender la pertinence des LCE mobilisées par les bailleurs de fonds comme un instrument de promotion et de développement d'une finance verte ?

Une composition intelligente des logiques d'acteur orchestrée par un « acteur d'environnement »

Il va de soi que les résultats environnementaux d'une LCE nécessitent la participation des divers acteurs concernés. En l'occurrence, EPAP II parvient à mobiliser les acteurs pertinents en fonction de leurs intérêts stratégiques et de leurs modes opératoires propres. C'est le cas des banques, qui voient dans la LCE une ressource stratégique utile à leur développement commercial : EPAP II suscite de nouveaux projets d'investissement chez des entreprises auxquelles seules les banques participantes peuvent fournir les services bancaires associés. Outre ce marché captif et l'apport de nouveaux clients, dans le cas de la NBE, EPAP II concourt à une stratégie de développement international, le fait d'être en affaires avec des bailleurs de fonds étant, par exemple, source d'apprentissages et de crédibilité sur les marchés financiers internationaux. De même, EPAP II parvient à enrôler les entreprises ciblées en jouant sur un mécanisme efficace : d'un côté, EPAP II contribue à rendre la non-conformité environnementale de plus en plus coûteuse pour les entreprises, et de l'autre, la LCE offre aux entreprises participantes des ressources financières et techniques adaptées pour répondre à ce nouveau problème. Enfin, les souplesses du dispositif et l'engagement de l'UGP permettent aux bailleurs de fonds de résoudre le problème des décaissements, qui menaçait le bon fonctionnement de la ligne de crédit.

Toutefois, la nature financière des intérêts et des logiques d'action dominant les conduites des banques, des entreprises et des bailleurs de fonds pourraient, sur certains points, contrarier l'objectif environnemental de la LCE. Par exemple, les banques participantes expliquent ne pas pouvoir envisager le recrutement d'experts

environnementalistes pour évaluer les qualités environnementales des projets d'investissement financés. En l'absence d'une évaluation environnementale extérieure, ce manque de visibilité pourrait favoriser le jeu de l'intérêt commercial des banques, qui discrimine les projets d'investissement en fonction des gains qu'ils apportent plutôt que des résultats environnementaux dont ils sont porteurs. Les entreprises soumettent, elles aussi, les projets d'investissement proposés au calcul de valeurs économiques plutôt qu'environnementales. Quant aux bailleurs de fonds, ils restent éloignés du terrain, et sont soumis à des contraintes multiples (politiques, financières, organisationnelles) pouvant les conduire à préférer les projets d'investissement contribuant à un rythme de décaissement satisfaisant.

En pratique, l'ancrage d'EPAP II au sein de l'agence environnementale EEAA, à travers l'unité de gestion du projet, empêche ces intérêts économiques de faire dévier la LCE de ses visées environnementales. Composée essentiellement d'environnementalistes et gérée par des agents dédiés à la mise en œuvre des politiques environnementales égyptiennes, l'UGP opère en effet comme un « *acteur d'environnement* » (Mermet *et al*., 2005) à la fois central et relativement autonome dans le dispositif d'EPAP II. Cette position « environnementaliste » et son expertise en la matière contribuent, aux côtés des propriétés formelles du dispositif, à maintenir le cap sur l'objectif de réduction des pollutions industrielles. Par exemple, si l'UGP s'efforce de fluidifier la réalisation des projets d'investissement sélectionnés, elle ne laisse pas les enjeux du rythme des décaissements envahir l'orientation de ses propres conduites. En outre, la réalisation, par l'UGP, d'évaluations précises des performances environnementales des investissements rend visible la qualité environnementale d'EPAP II, et permet ainsi de défendre la légitimité du projet malgré certaines difficultés de fonctionnement rencontrées au cours de sa mise en œuvre.

Une coordination étroite entre contraintes d'origine publique et incitations marchandes

L'imbrication entre EPAP II et les politiques publiques environnementales égyptiennes constitue un deuxième ressort du succès environnemental du projet. Cette imbrication procède d'une coévolution historique entre l'action environnementale des bailleurs de fonds et le développement des politiques environnementales en Égypte, marqué par la création de l'EEAA en 1982 (Sowers, 2013 ; Gomaa, 1997). Au terme d'un travail mené conjointement par les autorités égyptiennes et les experts du Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE) et de la Banque mondiale, un premier Plan national d'action environnementale est formulé en 1992, avec pour objectif d'offrir un cadre institutionnel favorable à l'intervention des bailleurs dans ce domaine. Les termes de la loi environnementale 4/1994, ainsi que les

différents amendements et textes réglementaires subséquents, bénéficient également d'interventions de divers bailleurs de fonds bi- et multilatéraux. En clair, les régulations environnementales publiques sont autant au service de l'expansion de l'aide environnementale que l'aide au service de l'expansion des politiques publiques de régulation (voir également Hopkins, 2011).

Les projets EPAP I et II poursuivent cette dynamique et sont portés par elle. La ligne de crédit EPAP I est ainsi mise en place en 1999, à la fin du moratoire accordé par les autorités égyptiennes aux entreprises pour se mettre en conformité avec les réglementations introduites à la suite de la loi 4/1994. EPAP II poursuit cet objectif de soutiens technique et financier à la mise en œuvre des réglementations environnementales égyptiennes. Les projets EPAP contribuent également directement au renforcement des capacités du régulateur environnemental. Ils bénéficient, en retour, de la présence d'un régulateur renforcé, l'usage des sanctions évoquées ou imposées aux entreprises par le département des inspections de l'EEAA constituant un levier clé du bon fonctionnement des LCE. Si la Banque mondiale présente les lignes de crédit EPAP comme une vitrine démontrant l'efficacité environnementale des « outils de marché », l'imbrication entre ces LCE et les politiques publiques environnementales contraignantes invite donc à nuancer ce discours. Plutôt qu'un simple « outil du marché » favorisant l'expansion de la finance verte, EPAP II est un spécimen réussi des dispositifs dits de « régulation intelligente », qui combinent de nombreux instruments (information, incitation, contrainte…) et associent de multiples acteurs (publics, privés, hybrides…) à la réalisation d'objectifs de politiques environnementales dans des situations concrètes (Gunningham, 2009).

Des contributions limitées de la ligne de crédit au développement d'une finance verte

La prépondérance du rôle joué par les politiques publiques et les autorités environnementales dans le projet EPAP II conduit à s'interroger sur la place que tient le développement d'une « finance verte » dans la LCE. Si la mobilisation d'intermédiaires bancaires dans la réalisation du projet est évidente, dans quelle mesure EPAP II parvient-t-il à favoriser l'émergence d'un marché financier « vert », qui encouragerait les investissements en dépollution industrielle au-delà de la temporalité circonscrite du projet ? Selon la nouvelle sociologie économique, les marchés peuvent être considérés comme des espaces sociaux concrets et institués, où des acheteurs et des vendeurs en relation concurrentielle s'observent et luttent pacifiquement pour les bénéfices d'opportunités d'échanges rares (François, 2008 ; Steiner, 2005 ; Beckert, 2009). Dans cette perspective, l'émergence d'un marché nécessite plusieurs conditions : entre autres, le nombre de participants doit être

suffisant pour assurer des rapports concurrentiels ; un contexte institutionnel relativement stable doit permettre des calculs probabilistes sur des états futurs ; des « *dispositifs de jugement et de confiance* » doivent permettre aux participants de s'accorder sur la nature et les qualités du bien ou du service échangé, d'évaluer l'utilité probable de ce bien ou service, et d'en fixer une valeur monétaire acceptable pour les deux parties (Karpik, 2007).

Le projet EPAP II contribue, sur plusieurs points, à la mise en place progressive de telles conditions. Grâce à la diffusion d'informations telles que les « *success stories* » dans les milieux industriels et à des dynamiques d'apprentissage au sein des banques, EPAP II sensibilise des acteurs pertinents aux possibilités de gains attachés au financement et à la réalisation d'investissements en dépollution. Au niveau institutionnel, EPAP II concourt, avec d'autres projets d'aide environnementale, au développement d'un cadre réglementaire permettant aux entreprises d'établir des calculs coûts/avantages guidant une stratégie d'investissement dans des équipements de dépollution. La stabilisation institutionnelle est également nécessaire aux banques, qui peuvent anticiper une croissance probable de demandes en produits financiers adaptés aux investissements en dépollution. Dans une moindre mesure, EPAP II contribue au développement de dispositifs de jugement avec l'introduction d'une politique environnementale au sein de la NBE, qui définit une liste de principes à l'aune desquels les agents commerciaux doivent évaluer les risques environnementaux des projets financés. Si, dans l'état actuel des choses, les effets de cette politique sont limités, elle ouvre la voie à de nouveaux outils plus sophistiqués, qui permettraient l'identification de nouvelles opportunités commerciales en intégrant des paramètres environnementaux dans la gestion des risques.

Toutefois, la forte dépendance de la LCE aux ressources mises à disposition par les bailleurs de fonds de l'aide au développement conduit à ne pas confondre les résultats environnementaux du projet EPAP II avec les possibles résultats environnementaux d'un éventuel marché bancaire dédié aux investissements de dépollution industrielle. Sur le plan financier, le bonus de 20 % rétrocédé aux entreprises est un puissant facteur de motivation. Or, sans l'aide des bailleurs, les banques ne seraient pas en mesure d'offrir un tel avantage. Dans un contexte où les devises étrangères sont rares, et donc chères, les banques bénéficient également des prêts des bailleurs en devises étrangères, qui facilitent le recours des entreprises aux technologies nouvelles et moins polluantes proposées par des fournisseurs étrangers. À cela s'ajoute une dépendance des résultats environnementaux de la LCE à l'assistance technique, dont la présence est tributaire du projet EPAP II. En lien avec le département des inspections, l'UGP est l'un des principaux recruteurs d'entreprises pour alimenter le « pipeline » du projet. L'UGP et les consultants financés par EPAP II fournissent

également des expertises techniques précieuses dans la conception et la réalisation des projets d'investissement. En raison de ces dépendances, il est donc vraisemblable que les contributions du projet EPAP II à la mise en place des conditions d'émergence d'un marché de financement de la dépollution industrielle ne suffisent pas à en pérenniser les effets.

Dans cette perspective, il paraît opportun de réfléchir à des pistes concrètes visant à renforcer les impacts environnementaux des LCE au-delà des temporalités limitées des projets. Le caractère exploratoire de l'étude d'EPAP II rend difficile la formulation de propositions opérationnelles généralisables à d'autres LCE, dont les propriétés et les contextes de déploiement s'écartent peut-être du cas égyptien. Deux pistes méritent toutefois d'être évoquées. Premièrement, saisir les projets de LCE comme des opportunités pour mettre en place des structures et des dynamiques pérennes pourrait être intégré comme objectif explicite dans la conception des dispositifs, et donner lieu à l'allocation de moyens organisationnels, techniques et financiers dédiés. Dans le cas d'EPAP II, par exemple, des structures de collaboration entre autorités environnementales et banques pourraient être mises en place afin de prendre la relève de l'UGP une fois la série « EPAP » terminée. Deuxièmement, les ressources de la LCE allouées au développement des capacités de régulation des autorités environnementales pourraient être renforcées, afin que le durcissement des contraintes vienne compenser quelque peu la disparition, post-projet, des incitations financières. Un tel effet de compensation reste limité par l'asymétrie entre incitations positives et incitations coercitives, les premières transférant des ressources utiles aux entreprises, tandis que les secondes rencontrent des intérêts et des forces politiques contraires ou concurrents. Ceci étant, les incitations coercitives ont pour avantage de s'appliquer à l'ensemble des entreprises industrielles, sans limitations à une zone « pilote », et sans risque de décourager les entreprises à investir dans la dépollution industrielle dès lors qu'elles ne peuvent pas accéder aux ressources incitatives.

Conclusion

Orienter le secteur financier vers des activités porteuses de valeur environnementale constitue l'un des grands chantiers du projet mondial de développement durable. Dans un contexte où l'aide environnementale prend de l'ampleur, les bailleurs de fonds bi- et multilatéraux entendent contribuer à ce chantier et mobilisent à cet effet des outils d'intervention tels que les lignes de crédit environnementales. Conçues et mises en œuvre par des acteurs particulièrement influents, notamment la Banque mondiale, elles privilégient à première vue l'incitation à la contrainte, et

mobilisent des acteurs soumis à un mode opératoire commercial dans un dispositif visant à aligner développement économique et préservation de l'environnement. Qu'en est-il des modalités concrètes de mise en œuvre et des leviers de performance environnementale de cet outil dit de « marché » ? L'étude exploratoire du cas d'EPAP II a permis de formuler une série d'analyses et de propositions susceptibles de renseigner tant les débats académiques que l'action des acteurs concernés, dans un contexte où peu de travaux sont consacrés aux LCE dans la littérature.

Si les résultats environnementaux d'EPAP II en font un projet à succès, ce succès ne procède pas simplement du montage financier de prêts incitatifs réalisés « en cascade », comme le suggère le modèle type des LCE. Outre le rôle des incitations financières offertes, l'efficacité d'EPAP II est tributaire du rôle pivot de son unité de gestion, dont l'intégration au sein des autorités environnementales égyptiennes permet le maintien du cap environnemental de la LCE. L'efficacité d'EPAP II repose également sur l'imbrication de la LCE et des politiques publiques environnementales égyptiennes, qui se renforcent mutuellement, et dont les objectifs se recoupent en de nombreux points. La ligne de crédit EPAP II s'apparente donc à un dispositif complexe de « régulation intelligente » plutôt qu'à un « outil de marché ».

L'analyse invite à confronter cette conjecture à d'autres cas de LCE. Ces études permettraient de voir si l'imbrication entre mécanisme financier et politiques publiques constitue une particularité d'EPAP II ou, au contraire, une caractéristique partagée par d'autres LCE, par exemple par suite du caractère généralisé de l'implication des bailleurs de fonds dans les politiques environnementales des pays du Sud. Mais surtout, ces études permettraient de voir si des LCE ne partageant pas cette caractéristique trouvent d'autres leviers d'efficacité environnementale ou, au contraire, peinent de ce fait à atteindre leurs objectifs.

L'étude du cas d'EPAP II conduit, par ailleurs, à envisager de manière nuancée le rôle des LCE vis-à-vis du développement d'un marché bancaire « vert » autonome, vecteur de développement durable. Certes, EPAP II apporte quelques contributions à l'émergence d'un tel marché, que ce soit par des effets d'apprentissage cognitif et organisationnel au sein des banques et dans les milieux industriels égyptiens, par le soutien au développement d'un cadre institutionnel porteur, ou encore, par l'introduction de « dispositifs de jugement » nécessaires à la construction de valeurs économiques rattachées aux investissements porteurs de valeur environnementale. Toutefois, les performances environnementales d'EPAP II restent tributaires des ressources financières et techniques mises à disposition du projet par les bailleurs de fonds, de sorte que son succès ne peut être considéré comme la démonstration de l'efficacité d'un marché de la finance verte en devenir.

Cette analyse n'est pas sans rappeler les travaux de Billé (2009), qui soulignent les limites intrinsèques d'une stratégie environnementale fondée sur des projets « pilotes » aux vertus difficilement généralisables. Nonobstant des résultats ponctuels parfois visibles et appréciables, les expérimentations pilotes aux formules plus ou moins innovantes et séduisantes peinent à infléchir les modes de développement socio-économique contemporains vers une meilleure prise en compte de l'environnement. Les capacités d'EPAP II à instaurer, à l'échelle du projet, des synergies efficaces entre développement économique et améliorations environnementales posent la question de savoir comment maintenir, et si possible amplifier ces synergies au-delà de la temporalité du projet.

Bibliographie

BANQUE MONDIALE (2005), *Arab Republic of Egypt: Country Environmental Analysis (1992-2002),* Washington, D.C.

BANQUE MONDIALE (2002), "Arab Republic of Egypt Cost Assessment of Environmental Degradatio", *Sector Note,* Washington, D.C.

BECKERT, J. (2009), "The Social Order of Markets", *Theory and Society,* 38(3).

BILLÉ, R. (2009), « Agir mais ne rien changer ? De l'utilisation des expériences pilotes en gestion de l'environnement », *VertigO – la revue électronique en sciences de l'environnement*, http://vertigo.revues.org/8299

BOUMA, J.J., M. H. A. JEUCKEN et L. KLINKERS (2001), *Sustainable Banking: The Greening of Finance,* Greenleaf Publishing, Sheffield.

BUNTAINE, M.T. et B.C PARKS (2013), "When Do Environmentally Focused Assistance Projects Achieve their Objectives? Evidence from World Bank Post-Project Evaluations", *Global Environmental Politics,* 13.

CAMPBELL, D. et R. SLACK (2011), "Environmental Disclosure and Environmental Risk: Sceptical Attitudes of UK Sell-Side Bank Analysts", *The British Accounting Review* 43 (1).

COTTENET-DJOUFELKIT, H. (2011), « L'industrie depuis le début des années 1970 : histoire d'un développement contrarié » *in* BATTESTI, V. et F. IRETON (Eds), *L'Égypte au présent: inventaire d'une société avant révolution,* Sindbad-Actes Sud, Arles.

DENIS, E. (2011), « Transformations du territoire, urbanisation et libéralisme autoritaire » *in* BATTESTI, V. et F. IRETON (Eds), *L'Égypte au présent : inventaire d'une société avant révolution*, Sindbad-Actes Sud, Arles.

FRANÇOIS, P. (2008), *Sociologie des marchés,* Armand Colin, Paris.

FRIEDBERG, E. (1993), *Le pouvoir et la règle : dynamiques de l'action organisée,* Éd. du Seuil, Paris.

GENDRON, C. (2007), « Services financiers, transformation éthique et environnement », *Gestion,* 32.

GOLDMAN, M. (2005), *Imperial Nature: the World Bank and Struggles for Social Justice in the Age of Globalization,* Yale University Press, New Haven – Londres.

GOMAA, S.S. (1997), *Environmental Policy-Making in Egypt,* University Press of Florida, Gainsville.

Green Growth Action Alliance (2013), *The Green Investment Report: The Ways and Means to Unlock Private Finance for Green Growth,* World Economic Forum.

Gunningham, N. (2009), "Environment Law, Regulation and Governance: Shifting Architectures", *Journal of Environmental Law,* 21(2).

Helleiner, E. (2011), "Introduction: The Greening of Global Financial Markets?", *Global Environmental Politics,* 11(2).

Hicks, R.L, B.C Parks, J. Timmons Roberts et M. J. Tierney (2008), *Greening Aid? Understanding The Environmental Impact of Development Assistance,* Oxford University Press, Oxford.

Hopkins, N. (2011), « Les crises environnementales: pollution, conservation et "mitigation" », *in* Battesti, V. et F. Ireton (Eds), *L'Égypte au présent : inventaire d'une société avant révolution,* Sindbad-Actes Sud, Arles.

International Finance Corporation (2007), *Banking on Sustainability: Financing Environmental and Social Opportunities in Emerging Market,* International Finance Corporation, Washington, D.C.

Jacquet, P. et J. Loup (2009), « Le développement durable, une nécessité pour les pays du Sud » *in* Jacquet P., L. Tubiana et R.K. Pachauri (Eds) *Regards sur la Terre,* Presses de Sciences Po, Paris.

Karpik, L. (2007), *L'économie des singularités,* Gallimard, Paris.

Kiernan, M. J. (2009), *Investing in a Sustainable World: Why Green is the New Color of Money on Wall Street,* AMACOM, New York.

Köhn, D. (2012), *Greening the Financial Sector: How to Mainstream Environmental Finance in Developing Countries,* Springer, Heidelberg.

Krichewsky, D. et T. Leménager (2015), « Ressorts, contributions et limites de la finance « verte » comme outil de l'aide environnementale : le cas d'une ligne de crédit en Égypte », *Notes Techniques*, AFD, Paris.

Lindlein, P. (2012), "Mainstreaming Environnmental Finance into Financial Markets – Relevance, Potential and Obstacles" *in* Kohn, D. (Ed), *Greening the Financial Sector: How to Mainstream Environmental Finance in Developing Countries,* Springer, Heidelberg.

Mermet, L., R. Billé R, M. Leroy, J.-B. Narcy et X. Poux (2005), « L'analyse stratégique de la gestion environnementale : un cadre théorique pour penser l'efficacité en matière d'environnement », *Natures Sciences Sociétés,* 13(2).

OHARA, J. (2005), "Trends in Environmental Aid Policies" *in* AKIYAMA, T et M. KONDO (Eds), *New Approaches to Development and Changing Sector Issues*, FASID, Tokyo.

PARK, J. et S. KOWAL (2012), "Socially Responsible Investing 3.0: Understanding Finance and Environmental, Social, and Governance Issues in Emerging Markets", *The Georgetown Public Policy Review,* 18.

PNUE (2011), *Towards a Green Economy: Pathway to Sustainable Development and Poverty Eradication,* PNUE.

RIST, G. (2013, 4e Ed.), *Le développement : histoire d'une croyance occidentale,* Presses de Sciences Po, Paris.

SCHOLTENS, B. (2006), "Finance as a Driver of Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, 68(1).

SOWERS, J. (2013), *Environmental Politics in Egypt: Activists, Experts and the State,* Routledge, Londres.

STEINER, P. (2005), « Le marché selon la sociologie économique », *Revue européenne des sciences sociales*, XLIII-132, http://ress.revues.org/326

THOMPSON, P. et C.J. COWTON (2004), "Bringing the Environment into Bank Lending: Implications for Environmental Reporting", *The British Accounting Review,* 36(2).

WEBER, O., M. DIAZ et R. SCHWEGLER (2012), "Corporate Social Responsibility of the Financial Sector – Strengths, Weaknesses and the Impact on Sustainable Development", *Sustainable Development.*

WRIGHT, C. (2012), "Global Banks, the Environment and Human Rights: The Impact of the Equator Principles on Lending Policies and Practices", *Global Environmental Politics,* 12(1).

* * *