

# Contributions et limites de la finance « verte » dans l'aide environnementale :

le cas d'une ligne de crédit en Egypte

Damien Krichewsky

Tiphaine Leménager

---

# Contributions et limites de la finance « verte » dans l'aide environnementale : le cas d'une ligne de crédit en Egypte

Damien Krichewsky

*Forum Internationale Wissenschaft (Université de Bonn)  
Centre de sociologie des organisations (Sciences Po Paris, CNRS)*

Tiphaine Leménager

*Agence Française de Développement (AFD)*

La collection Etudes de l'AFD rassemble les études et recherches soutenues et coordonnées par l'Agence Française de Développement. Elle contribue à la diffusion des savoirs tirés de l'expérience du terrain et de travaux académiques. Les manuscrits sont systématiquement soumis à l'approbation d'un conseil éditorial, qui s'appuie sur l'avis de référés anonymes.

Retrouvez nos publications sur : <http://librairie.afd.fr/>

#### 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.

Directrice de la publication : Anne PAUGAM

Directeur de la rédaction : Gaël GIRAUD

Conception et réalisation : Flexedo, [info@flexedo.com](mailto:info@flexedo.com)

Imprimé par : Imprimerie de la Centrale Lens – ICL

## Remerciements

Nous remercions chaleureusement l'Agence Française de Développement pour avoir permis, financé et coordonné la réalisation de cette étude, ainsi que l'équipe administrative du Centre de sociologie des organisations, en particulier Edith Martine et Yannick Le Gressus pour leur disponibilité et leur gestion efficace du projet.

La présente étude a bénéficié de la collaboration bienveillante des nombreux acteurs que nous avons interviewés en France et en Egypte. A défaut de pouvoir tous les nommer, nous tenons à remercier en particulier Bertrand Nora, Rodolphe Bocquet, Myriam Kawakibi et Marie-Laure Garnier du siège de l'AFD, Jean-Pierre Marcelli et Anne-Sophie Kervella de l'agence de l'AFD au Caire, Maysoun Nabil et Philip Jago dont l'aide sur le terrain a été particulièrement précieuse ainsi que l'ensemble des acteurs rencontrés, pour avoir partagé leurs connaissances et points de vue. Enfin, nous tenons également à remercier Ashraf pour nous avoir conduits avec disponibilité et bonne humeur d'un entretien à l'autre sur les routes du delta du Nil.



# Sommaire

Résumé.....	7
Introduction.....	11
<b>1. Bailleurs de fonds et lignes de crédit environnementales : des acteurs et outils originaux de la finance verte.....</b>	<b>17</b>
1.1. Les bailleurs de fonds, acteurs d'une finance verte en croissance.....	17
1.2. Objectifs et forme générale des lignes de crédit environnementales.....	20
<b>2. Genèse et formes du projet EPAP2.....</b>	<b>23</b>
2.1. L'enjeu des pollutions industrielles en Egypte.....	23
2.2. Du projet EPAP1 au projet EPAP2.....	24
2.3. Les composantes du dispositif formel du projet EPAP2.....	26
<b>3. Le projet EPAP2 « au concret ».....</b>	<b>33</b>
3.1. Construire la demande de financements EPAP2 : informer, inciter, contraindre ....	33
3.2. La réalisation des projets d'investissement : études de cas .....	38
3.3. Coordonner la mise en œuvre : du formalisme des bailleurs au pragmatisme des acteurs de terrain.....	54
<b>4. Ligne de crédit et « finance verte » : une analyse du potentiel environnemental .....</b>	<b>59</b>
4.1. Une composition intelligente des logiques d'acteurs, orchestrée par un « acteur d'environnement » .....	59
4.2. Une coordination étroite entre contraintes d'origine publique et incitations marchandes.....	62
4.3. Des contributions limitées de la LCE au « verdissement » des marchés financiers. . .	65
<b>Conclusion .....</b>	<b>71</b>
<b>Sigles et abréviations.....</b>	<b>73</b>
<b>Bibliographie .....</b>	<b>75</b>



## Résumé

Au cours des vingt dernières années, la mise à contribution des marchés financiers et des banques à la réalisation d'objectifs environnementaux s'est imposée comme un des grands thèmes associés au développement durable. Au cœur du projet protéiforme de « verdissement » de la finance réside l'idée d'une réorientation des flux financiers vers des activités économiques bénéfiques ou comparativement moins nuisibles pour l'environnement. Y contribuent entre autres la constitution d'offres de crédit adaptées au financement d'investissements environnementaux, la mise en place de fonds de placement soumis à des exigences environnementales ou encore une meilleure prise en compte de l'environnement dans les dispositifs de gestion des risques des banques.

Tandis que la finance verte a gagné en importance dans les pays du Nord et, dans une moindre mesure, dans les pays émergents, les acteurs financiers des pays du Sud restent largement en marge du phénomène. Ce constat n'a pas échappé aux bailleurs de fond bilatéraux et multilatéraux. Au titre de l'aide environnementale, qui constitue une part croissante de leur activité d'aide publique au développement, les bailleurs multiplient les projets visant à soutenir les activités des banques des pays du Sud dans le financement d'investissements « verts ». Ces projets prennent notamment la forme de lignes de crédit environnementales (LCE), soit des dispositifs de prêts en cascade permettant aux bailleurs de transférer, selon des conditions avantageuses, des ressources financières et techniques à des banques commerciales intermédiaires, qui utilisent ces ressources pour constituer une offre de crédits ciblant des investissements environnementaux.

Si le discours étayant la mobilisation de la finance verte comme outil de l'aide environnementale vante les capacités de tels projets à conjuguer le développement économique avec la préservation de l'environnement, cette perspective fait aujourd'hui débat. D'un côté, plusieurs rapports et ouvrages spécialisés décrivent une stratégie « gagnant-gagnant », promettant d'ouvrir de nouveaux marchés à la fois rentables pour les banques et bénéfiques pour l'environnement. De l'autre, des analyses dénoncent de tels outils « du marché » comme un trompe-l'œil conduisant *in fine* à soumettre les enjeux de préservation de l'environnement à des logiques marchandes et aux intérêts financiers qui les sous-tendent. Ces deux positions aux accents idéologiques concurrents tendent à radicaliser les antagonismes. Or, si la réalité des projets d'aide environnementale mobilisant la finance verte est sans doute plus nuancée, les travaux étudiant de façon détaillée les conditions de mise en œuvre et les effets concrets de ce type de projets font défaut.

Souhaitant contribuer à combler ce manque, la présente étude interroge les ressorts et le potentiel environnemental des projets de LCE. De nature exploratoire, l'étude se concentre sur

un cas, l'*Egyptian Pollution Abatement Project 2* (EPAP2), un projet de LCE mis en place en 2006 par un consortium de bailleurs de fonds en réponse au problème des pollutions industrielles dans le delta du Nil. Privilégiant une approche qualitative et inductive sensible aux singularités des projets et des contextes, l'étude met l'accent sur les dynamiques d'acteurs qui sous-tendent et orientent la réalisation de la LCE, de la mise en place du dispositif formalisé à la réalisation des investissements environnementaux financés par les banques égyptiennes participantes.

Trois résultats principaux ressortent de cette étude de cas, qui ouvrent de nouvelles perspectives pour les praticiens et pour l'orientation de recherches futures sur la mobilisation par l'aide environnementale des LCE et, plus généralement, de la finance « verte ».

En premier lieu, l'analyse d'EPAP2 invite à relativiser l'association des LCE aux outils du marché. Certes, les LCE (projet EPAP2 par exemple) sont un dispositif visant la préservation de l'environnement au moyen de transactions marchandes reliant des acteurs guidés par leurs propres intérêts économiques. La mise en œuvre d'EPAP2 et le niveau de ses performances environnementales reposent toutefois sur le développement concomitant et coordonné de régulations coercitives mises en œuvre par les pouvoirs publics égyptiens. Ces régulations émanent de politiques environnementales développées depuis le début des années 1980 au fil de multiples collaborations entre les bailleurs de fonds et les autorités égyptiennes, au point que l'on ne peut distinguer dans quelle mesure les politiques publiques environnementales sont une fin ou un moyen pour l'aide environnementale, et inversement. En pratique, l'hybridation de composantes incitatives marchandes et de régulations publiques contraignantes permet aux acteurs pilotant la mise en œuvre d'EPAP2 de mobiliser conjointement ces deux registres pour susciter des projets d'investissements environnementaux de la part des entreprises et pour en assurer la bonne réalisation. Plus qu'un simple outil du marché, la ligne de crédit EPAP2 relève donc plutôt des régulations environnementales dites « intelligentes » (*smart regulation*), qui associent des acteurs publics et privés dans des dispositifs de gouvernance pragmatiques mêlant incitations et contraintes.

L'analyse d'EPAP2 montre également l'importance de placer la LCE entre les mains d'un acteur disposant de compétences techniques environnementales et opérant selon des objectifs environnementaux clairs. En effet, la LCE est portée par un système d'acteurs dont les enjeux et les modes opératoires ne sont pas toujours alignés avec les visées environnementales du projet. C'est le cas des banques participantes, qui évaluent l'intérêt des projets d'investissement financés essentiellement sous l'angle d'un calcul économique « coût/bénéfice ». C'est également le cas des bailleurs. Sans garde-fou ou contre-pouvoir, leur attachement stratégique au respect des délais de décaissement des fonds engagés pourrait les conduire à influencer le choix des projets financés selon des critères de délais plutôt que de pertinence environnementale. Outre les qualités du dispositif formel d'EPAP2, notamment au niveau du processus de sélection des projets d'investissement, le rôle central de l'unité de gestion de la LCE et son ancrage au sein des autorités environnementales égyptiennes permettent de maintenir le cap sur les objectifs environnementaux du projet.

Ces caractéristiques d'EPAP2 expliquent le niveau élevé de ses performances environnementales immédiates, se traduisant par une réduction des pollutions industrielles obtenue par les

investissements ainsi financés dépassant de loin les objectifs initiaux affichés. Toutefois, les capacités du projet à produire des effets environnementaux à plus long terme en entraînant un « verdissement » du secteur bancaire égyptien apparaissent limitées. Certes, le renforcement des régulations environnementales contraignantes auquel EPAP2 contribue oblige les entreprises à investir dans la réduction des pollutions, sous peine de sanctions coûteuses. EPAP2 participe ainsi à la création d'une demande en produits financiers « verts ». Par ailleurs, le projet entraîne des dynamiques d'apprentissage cognitif et organisationnel au sein des banques et des entreprises, qui leur permettent d'envisager la réduction des pollutions et son financement, non seulement comme une source de contraintes, mais aussi comme une source d'opportunités économiques. Toutefois, la conception des projets d'investissement en dépollution et leur financement selon des conditions intéressantes pour les banques et pour les entreprises restent fortement tributaires des ressources financières et techniques apportées par les bailleurs de fonds dans le cadre d'EPAP2. Par conséquent, le tarissement de ces ressources extérieures entraînerait une baisse sinon une chute des investissements environnementaux, dès lors que ceux-ci ne sont pas suffisamment rentables pour les entreprises. En d'autres termes, les performances environnementales d'EPAP2 reposent non pas sur la mise en place d'une synergie vertueuse entre « marché » et « régulations contraignantes », mais sur un triptyque « marché » / « régulations contraignantes » / « flux d'aide environnementale ».

Cette analyse débouche sur une série de pistes de réflexion pratiques qui interrogent les possibilités de renforcer les effets environnementaux des LCE au-delà des temporalités circonscrites des projets d'aide environnementale. Si le cas d'EPAP2 est une formule qui fonctionne bien au regard des réalisations environnementales immédiates, ses contributions à une finance « verte », venant réaligner le développement économique et la préservation de l'environnement, sont pour le moins limitées. Le développement de nouvelles recherches à dimension comparative sur les LCE permettrait de nourrir ces réflexions, qui s'inscrivent dans un débat plus large interrogeant les capacités de projets à caractère « pilote » à transformer les modèles de développement économique dans un sens plus favorable à la préservation de l'environnement.



# Introduction

## La « finance verte », nouvel Eldorado du développement durable ?

Parmi les avatars du projet mondial de développement durable, qui entend combiner développement économique, justice sociale et préservation de l'environnement, la finance verte gagne en ampleur et en visibilité. Visant à la fois l'évitement d'investissements ayant un impact environnemental jugé négatif et la réalisation d'investissements ayant des retombées environnementales jugées 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. Tandis que les appels à une plus grande responsabilité sociale d'entreprise (RSE) invitent les secteurs productifs à contrôler leurs impacts sociaux et environnementaux immédiats, la finance verte entend agir en amont, à travers une réorientation des flux financiers en direction d'activités à vertu environnementale (Helleiner, 2011).

Dans un contexte général où la préservation de l'environnement s'est imposée comme un des grands enjeux du développement des pays du Sud (Rist, 2012 ; Hicks *et al.*, 2008 ; UNEP, 2012 ; Jacquet et Loup, 2009), les bailleurs de fonds sont particulièrement sensibles aux promesses de la finance verte. Aussi, les projets d'aide environnementale promouvant celle-ci dans les pays récipiendaires d'aide publique au développement (APD) se sont-ils multipliés au cours des quinze dernières années. C'est notamment le cas des projets de lignes de crédit environnementales, qui entendent développer les capacités techniques et financières des banques des pays du Sud à financer des investissements « verts ».

Plusieurs études de référence appuient une telle stratégie d'aide environnementale en décrivant le secteur bancaire comme un moteur incontournable et potentiellement puissant du développement durable (International Finance Corporation, 2007 ; Bouma *et al.*, 2001 ; Köhn, 2012 ; Scholtens, 2006 ; Kiernan, 2009 ; Green Growth Action Alliance, 2013 ; UNEP, 2011). Outre la réduction de leur propre empreinte environnementale, qui soulève des enjeux somme toute limités, et qui s'apparente aux formes classiques de RSE, les banques sont susceptibles de contribuer à la finance verte par plusieurs moyens. Elles peuvent notamment renforcer la prise en compte de paramètres environnementaux dans leurs dispositifs de gestion des risques et inciter par ce biais les promoteurs de projets d'investissement à en améliorer les qualités environnementales. Les banques peuvent également contribuer à l'expansion de l'investissement socialement responsable (ISR) en développant une offre de placements financiers intégrant des

critères de sélection environnementaux, ce qui motive en retour les entreprises désireuses de bénéficier de tels fonds pour étayer leur image d'entreprise « socialement responsable ». Enfin, les banques peuvent adapter leur offre de crédits aux exigences particulières d'investissements à vertu environnementale, par exemple en matière d'efficacité énergétique et d'énergies renouvelables, de contrôle des pollutions industrielles, de gestion des déchets et de recyclage, ou encore de développement de biens marchands peu nocifs pour l'environnement.

En pratique, dès le début des années 1990, plusieurs initiatives internationales telles que, par exemple, l'Initiative financière du Programme des Nations unies pour l'environnement, ou encore les Principes de l'Equateur ont contribué à renforcer les politiques environnementales des banques internationales. Aussi observe-t-on une généralisation des outils tels que l'adoption de codes de conduite, le reporting environnemental, l'analyse des risques environnementaux, ou encore la commercialisation de produits financiers verts par ces grandes banques (Weber *et al.*, 2012 ; Scholtens, 2009). Or, dans ses formes actuelles, l'implication des banques comme acteurs efficaces de la finance verte rencontre une double limite. D'une part, cette tendance reste concentrée dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), l'adoption de politiques environnementales s'avérant à ce jour plus ténue et moins systématique dans les secteurs bancaires des pays du Sud (Köhn, 2012 ; Park et Kowal, 2012). D'autre part, l'efficacité des politiques environnementales des banques au regard des objectifs affichés reste sujette à caution, notamment par suite du caractère formel, peu contraignant et facilement contournable des procédures mises en place, qui reflète les contraintes de rentabilité auxquelles les banques sont soumises (Wright, 2012 ; Richardson, 2002 ; Thompson et Cowton, 2004 ; Campbell et Slack, 2011 ; Gendron, 2007).

Un tel écart entre les promesses et l'ampleur doublement limitée des réalisations environnementales de la finance verte conduit-il à disqualifier cette dernière comme instrument pertinent de préservation de l'environnement ? Du point de vue des bailleurs de fonds, un tel écart constitue au contraire une opportunité d'interventions, qui vise à renforcer l'étendue géographique et l'impact environnemental de la participation des banques à la finance verte. Cette vision fait écho à un discours promouvant le soutien au développement de la finance verte dans les pays du Sud comme une stratégie gagnant-gagnant, simultanément efficace sur le plan environnemental, rentable pour les institutions financières et leurs clients, et bénéfique pour les populations pauvres (Lindlein, 2012). Critiquant les prémisses de ce discours, qui tend à concevoir les problèmes environnementaux essentiellement comme un manque de ressources économiques susceptible d'être corrigé par le développement de nouveaux marchés<sup>[1]</sup>, d'autres auteurs voient dans l'emploi d'outils du marché par les bailleurs l'expression d'une doctrine évacuant la dimension politique des enjeux environnementaux au bénéfice de solutions économiques suspectées de promouvoir avant tout des intérêts financiers (Goldman, 2005 ; McAfee, 1999 ; Sullivan, 2013).

---

[1] Pour une présentation plus approfondie de cette position qualifiée de « libérale » dans le champ de la préservation de l'environnement, voir notamment Clapp et Dauvergne (2011).

Ces incertitudes analytiques accompagnées de controverses idéologiques entourant la finance verte comme outil de l'aide environnementale appellent des travaux empiriques en mesure d'éclairer les questions suivantes : dans quelles conditions et selon quelles modalités les bailleurs de fonds mobilisent-ils les banques comme leviers d'un « verdissement » de la finance dans les pays du Sud ? Quels sont les potentiels, les retombées concrètes et les limites de ces formes d'aide environnementale ? Quels enseignements peut-on en tirer quant à la pertinence de la finance verte comme instrument de la préservation de l'environnement ? A ce jour, peu de travaux sont en mesure d'apporter des éléments de réponse à ces interrogations. La littérature florissante sur la finance verte accorde peu de place à la question du rôle qu'y jouent les bailleurs de fonds, tandis que la littérature sur l'aide environnementale compte peu d'études interrogeant la mobilisation de la finance verte comme levier d'intervention. Mobilisant l'étude d'un projet de ligne de crédit environnementale mis en œuvre par un consortium de bailleurs de fonds en Egypte, la présente recherche entend contribuer à combler ces manques.

## Cadre d'analyse et méthodologie

De nature exploratoire, l'étude mobilise une enquête qualitative réalisée entre 2012 et 2013 sur le projet *Egyptian Pollution Abatement Project 2* (EPAP2). Prenant la forme d'une ligne de crédit mise en place en 2006 par un consortium réunissant la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement (BEI), l'Agence Française de Développement (AFD) et l'Agence de coopération internationale du Japon (*Japan International Cooperation Agency* – JICA), le projet EPAP2 a pour principal objectif la réduction des pollutions industrielles dans des zones pilotes de la capitale Le Caire et d'Alexandrie, deuxième ville du pays. Outre la diversité des bailleurs impliqués, ce cas présente l'intérêt de mobiliser des volumes de financement importants (160 millions USD), et d'avoir une ancienneté propice à la mise en évidence des processus et des mécanismes générateurs sous-jacents aux réalisations du projet. Fondée sur l'analyse empirique qualitative d'un cas singulier, la présente étude requiert quelques précisions d'ordre méthodologique sur les conditions de sa réalisation et le potentiel de généralisation des connaissances qui en sont issues.

Le cadre d'analyse et la méthode d'enquête mobilisés proviennent essentiellement de l'analyse stratégique des organisations (ASO), développée en particulier par l'école française de sociologie des organisations (Crozier et Friedberg, 1977 ; Friedberg, 1993). Plaçant les dynamiques d'acteurs au centre du cadre d'analyse, l'ASO permet de concevoir un projet, tel qu'EPAP2, comme un système d'acteurs en relation d'interdépendance. Les comportements de ces acteurs ne se conforment pas nécessairement aux rôles formalisés définis par le projet. Plus précisément, les acteurs impliqués – bailleurs de fonds, équipes de mise en œuvre, banques, entreprises visées, autorités environnementales, autres pouvoirs publics, etc. – ajustent leurs conduites et font des choix en fonction de leurs propres enjeux vis-à-vis du projet. Tributaires des ressources dont ils disposent, des contraintes auxquelles ils sont confrontés, des intérêts qui les motivent et des comportements des autres acteurs avec lesquels ils entretiennent des rapports de coopération et de conflit, les protagonistes adoptent des conduites stratégiques plus ou moins alignées ou au contraire déviantes des rôles prescrits. En outre, tandis que l'idée

de système évoque spontanément un ensemble stabilisé de composantes en interaction, les systèmes d'acteurs, tels que celui mobilisé dans la réalisation du projet EPAP2, sont par nature évolutifs. Si un ensemble de règles et de routines introduit des éléments de stabilité nécessaires à l'action collective, les acteurs sont néanmoins pris dans des processus qu'ils contribuent collectivement à reproduire et à transformer, modifiant, contournant ou ignorant telle règle ou telle pratique, et introduisant de ce fait du changement dans le système d'action. En clair, EPAP2 ne constitue pas un système d'acteurs aux propriétés figées, mais un système en constante évolution, dont l'étude requiert une perspective diachronique.

En concevant le projet EPAP2 sous l'angle de l'ASO, l'étude permet de rendre compte de ses performances environnementales à partir des propriétés évolutives du système d'acteurs dont ces performances résultent. Ce faisant, les différentes variables susceptibles de renseigner le potentiel environnemental et les limites de la ligne de crédit EPAP2 ne sont pas envisagées séparément. Ces variables ne prennent sens que dans leur mise en rapport contingente par les acteurs qui les produisent, les mobilisent ou encore les tiennent à distance, au gré de leurs conduites stratégiques. Une telle approche répond à une carence de la littérature sur l'aide environnementale identifiée notamment par Buntaine et Parks (2013), à savoir que les effets des dynamiques internes des projets d'aide sur leurs performances environnementales constituent à ce jour un angle mort des recherches empiriques. En outre, l'étude des processus et des mécanismes générateurs sous-jacents aux projets permet d'en appréhender les impacts environnementaux probables à plus long terme. Ce procédé méthodologique permet ainsi d'échapper aux limites qu'impose l'usage répandu de données issues des rapports d'évaluation des bailleurs de fonds, qui focalisent l'analyse sur les effets effectivement mesurés à la sortie des projets (Falaleeva et Rauschmayer, 2013).

L'étude d'EPAP2 permet donc une prise en compte fine des dynamiques contingentes du projet, dans la singularité du contexte au sein duquel elles s'inscrivent. En d'autres termes, elle offre « l'occasion de mettre en relation les éléments disjoints d'une configuration qui est au départ indéchiffrable et même impossible à repérer, et qui pour cela fait problème » (Passeron et Revel, 2005: 19). Cette approche rejette l'escamotage des singularités des cas étudiés et de leurs contextes par la clause du *ceteris paribus* (« toutes choses égales par ailleurs »), qui est pratiqué par les méthodes fondant la validité générale d'un argument sur l'étude de variables décontextualisées. A l'inverse, l'approche valorise l'analyse inductive des singularités : le cas « n'illustre rien au départ : ni type connu, ni certitude acquise, il se présente comme une énigme dont le travail analytique doit s'attacher à mettre au jour les termes pour pouvoir tenter de la résoudre » (Passeron et Revel, 2005: 18). Toutefois, cette posture rend la formulation de connaissances à portée générale difficile. L'analyse comparative qualitative fondée sur plusieurs cas permet de pallier quelque peu cette limite, en identifiant des propriétés communes aux cas, résistantes à la singularité des contextes (della Porta, 2008). Conçue dès le départ comme un travail exploratoire limité à un cas singulier, la présente étude ne permet pas une telle analyse comparative. Les résultats de l'étude constituent autant de conjectures apportant de nouveaux éléments de réponse au questionnement formulé *supra*. Ces conjectures demandent à être renforcées, corrigées ou encore infirmées par la réalisation de nouvelles recherches dans une optique comparative.

Les observations empiriques sur lesquelles s'appuie l'analyse du projet EPAP2 sont principalement issues de quarante-deux entretiens semi-directifs, réalisés auprès des acteurs impliqués plus ou moins directement dans le projet. Conformément aux exigences d'une méthode d'enquête qualitative et inductive, les entretiens ont été réalisés en suivant un guide d'entretien préparé spécifiquement pour chaque interview. Ce procédé permet de prendre en compte les champs d'expérience et de connaissance propres aux différents acteurs, ainsi que l'évolution permanente du questionnement au fil de l'enquête – des informations obtenues dans un entretien suscitant des interrogations qu'un ou plusieurs entretiens réalisés ultérieurement seront probablement à même d'éclairer. Ceci étant, la conduite de chacun des entretiens a procédé d'une logique commune, informée par la théorie de l'ASO. Celle-ci exige la recherche systématique de données sur des variables-clés telles que, entre autres, les rôles formels et les activités concrètes réalisées par les acteurs en rapport à l'objet investigué, la nature et les qualités des relations entretenues avec les autres acteurs impliqués, ou encore les difficultés rencontrées et les stratégies déployées en réponse à ces problèmes. Il ne s'agit donc pas d'entretiens d'experts : l'information recherchée ne relève pas d'opinions d'acteurs plus ou moins bien informés, qui feraient ensuite l'objet d'un travail de compilation, mais de données concrètes sur les acteurs et leurs pratiques en contexte, ces données faisant ensuite l'objet d'une analyse systématique.

A ces entretiens s'ajoutent des sources documentaires (rapports, notes internes, contenus Internet, articles de presse...) et des observations *in situ*. L'ensemble des données accumulées ont fait l'objet d'un processus dit de « triangulation »<sup>[2]</sup>. En confrontant les données les unes aux autres, ce travail de triangulation permet d'évaluer la robustesse des informations disponibles. Les informations jugées trop fragiles sont écartées de l'analyse, les informations plausibles donnent lieu à la formulation d'hypothèses et, dans la mesure du possible, les apparentes contradictions entre des informations solides donnent lieu à de nouvelles investigations visant à résoudre l'énigme posée.

L'échantillon couvert par l'enquête comprend neuf entretiens avec des employés du Siège de l'AFD, six entretiens avec des employés de différents bailleurs de fonds travaillant dans les agences au Caire (un à la Banque mondiale, deux à l'AFD, deux à la JICA, un à la banque de développement allemande KfW – *Kreditanstalt für Wiederaufbau*, six entretiens avec des agents de l'unité de gestion du projet EPAP2 au Caire et à Alexandrie, deux entretiens avec des employés d'autres départements de l'Agence égyptienne des affaires environnementales (*Egyptian Environmental Affairs Agency – EEAA*), quatre entretiens avec des employés de banques participantes (deux à la *National Bank of Egypt*, un à la *National Société Générale Bank*, un à la *Commercial International Bank*), dix entretiens avec des employés d'entreprises bénéficiant du projet, et enfin cinq avec des acteurs plus périphériques (dont un avec la *Federation of Egyptian Industries*, un avec *Arab Media Forum for Environment and Development* et un avec *Friends of the Environment Association*).

[2] Inspirée des théories et pratiques de positionnement géométrique dans l'espace et dans le temps, la triangulation des données en sciences sociales consiste à multiplier les théories, les méthodes d'enquête, les sources, les types de données et parfois les chercheurs impliqués, afin que les faiblesses des un(e)s soient compensées par les forces des autres, ceci dans le but de renforcer la robustesse du matériau empirique accumulé.

L'exposition de l'analyse suit une structure en quatre temps. Une première partie revient sur les caractéristiques de la finance verte, et présente le positionnement des bailleurs de fonds et des LCE par rapport à cet instrument d'aide environnementale. Une deuxième partie expose les éléments constitutifs de la ligne EPAP2. Une troisième partie décrit les modalités concrètes de mise en œuvre de cette ligne de crédit, en mettant l'accent sur les dynamiques du système d'acteurs opérant la réalisation du projet. Une quatrième et dernière partie analyse enfin le potentiel environnemental et les limites de la LCE.

# 1. Bailleurs de fonds et lignes de crédit environnementales : des acteurs et outils originaux de la finance verte

## 1.1. Les bailleurs de fonds, acteurs d'une finance verte en croissance

Un bref tour d'horizon laisse entrevoir à la fois l'ampleur et la complexité du phénomène de la finance verte. Si la littérature fait remonter son origine à certains mouvements religieux américains tels que le *Pioneer Fund* créé en 1928 (Sun *et al.*, 2011), le phénomène sous ses formes contemporaines n'émerge véritablement qu'au début des années 1990. La mise en place en 1992 du Programme des Nations unies pour l'environnement – Initiative Finance (*United Nations Environment Programme – Finance Initiative – UNEP-FI*), qui rassemble aujourd'hui plus de 200 acteurs majeurs de la finance (banques, fonds d'investissements, groupes d'assurance...) et promeut la prise en compte de paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les choix d'investissement, constitue un jalon dans ce processus d'émergence (Clapp et Dauvergne, 2011). En 2002, la mise en place des Principes de l'Equateur par la Société financière internationale<sup>[3]</sup> et neuf banques d'envergure internationale (Barclays, Citigroup, Crédit Suisse, Rabobank...) donne une nouvelle impulsion au processus. Offrant un cadre commun et cohérent de politiques et d'indicateurs sociaux et environnementaux pouvant être intégrés dans tout projet de financement, indépendamment du pays et du secteur industriel concernés, les Principes de l'Equateur ont été adoptés à ce jour par 78 acteurs financiers issus de 35 pays (Wright, 2012). A cela s'ajoutent d'autres initiatives transnationales telles que, par exemple, le *Carbon Disclosure Project*, dans le cadre duquel 475 investisseurs institutionnels gérant près de 55 000 milliards USD publiaient en 2010 les émissions de CO<sub>2</sub> générées par leurs investissements.

En lien avec ces initiatives, l'investissement socialement responsable (ISR) s'est développé sous la forme de fonds dits « éthiques », qui garantissent aux investisseurs le respect de critères ESG dans l'utilisation de leurs capitaux, ainsi que d'indices boursiers tels que le *Dow Jones Sustainability Development Index*, qui filtrent les entreprises cotées sur la base de critères équivalents. Ces formes et dispositifs de l'ISR se recourent en de nombreux points avec la RSE. Par exemple, l'éligibilité d'entreprises souhaitant bénéficier de capitaux labellisés « ISR » dans le cadre de leurs politiques RSE est évaluée par des agences de notation extra-financière (*Vigeo, GMI Ratings, Oekom Research, Sustainalytics*...). Celles-ci s'appuient en retour sur une série d'indicateurs permettant

---

[3] La Société financière internationale (SFI) constitue la branche de la Banque mondiale dédiée au financement du secteur privé.

de jauger les performances sociales et environnementales des entreprises, qui comprennent entre autres la participation de ces entreprises à des initiatives internationales telles que le Pacte mondial des Nations unies ou encore la *Global Reporting Initiative* (GRI). Au terme d'une phase de croissance rapide durant les années 2000, l'ISR représente aujourd'hui plus de 10 % du total des actifs financiers gérés aux Etats-Unis et en Europe, et connaît une phase d'expansion dans les pays émergents (Park et Kowal, 2012 ; Renneboog *et al.*, 2008).

La montée en puissance de la finance verte affecte les bailleurs de fonds à deux égards. Premièrement, au même titre que les banques publiques et privées conventionnelles, mais de façon plus intense en raison de leur statut et de leur visibilité, les bailleurs de fonds sont soumis à des attentes sociétales quant aux retombées, notamment environnementales, de leurs activités financières. Ces attentes ne sont pas nouvelles. Dès les années 1980, la Banque mondiale s'est trouvée confrontée à de vives contestations portées par des mouvements sociaux environnementalistes. Cristallisées autour de projets phares tels que la construction de la route « Polonoeste » au Brésil (1979-1989) ou encore la construction d'une série de barrages sur le fleuve Narmada en Inde (1985-1995), ces mobilisations d'ampleur internationale ont accusé la Banque mondiale de contribuer à une destruction de l'environnement à grande échelle par la mise en œuvre de projets focalisés sur la croissance économique (Wade, 1997 ; Rich, 1994). Soucieuse de sa légitimité sociale, la Banque mondiale a réagi dès le milieu des années 1980 avec une multiplication des dispositifs d'études d'impacts environnementaux, entraînant à sa suite les autres bailleurs de fonds (l'Agence des Etats-Unis pour le développement international – USAID, l'Agence canadienne de développement international – ACDI, la Banque asiatique de développement – BASD, etc.). Au cours des vingt dernières années, les dispositifs dits de diligence environnementale se sont généralisés, et s'entremêlent avec d'autres outils de gestion issus des champs imbriqués de l'ISR et de la RSE. Le cas de l'AFD illustre l'implication croissante des bailleurs de fonds dans la finance verte qui résulte de ces transformations :

*« L'AFD est plongée dans ce milieu de l'ISR, de la RSE, de la notation extra-financière. Nous avons eu notre première notation extra-financière "Global Reporting Initiative" récemment. [...] Nous avons eu recours à un audit extra-financier, car c'est la tendance générale, pour montrer que nous étions exemplaires. Aussi parce qu'il y a de plus en plus un continuum entre agences de notation financière et notation extra-financière. C'est interdépendant. Par exemple, si l'AFD finance une opération inappropriée, qui suscite des mobilisations et un battage médiatique, cela nuira à notre image et, du coup, cela portera atteinte à notre solidité financière, dans la mesure où l'AFD se finance sur les marchés financiers. L'AFD est donc entraînée par ce processus de la RSE et de l'ISR. C'est une tendance générale, et si l'on se met à l'écart, peu à peu, on sera écarté du jeu. »* (un agent du Siège de l'AFD à Paris).

Par ailleurs, la finance verte affecte les bailleurs de fonds sur le plan des instruments d'intervention qu'ils mobilisent au titre de leurs missions de mise en œuvre des politiques d'APD. Longtemps restés focalisés sur une vision restrictive de l'APD comme soutien financier et technique à la croissance économique, les bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux tendent aujourd'hui à définir leurs missions en termes de développement durable (Rist, 2012 ; Clapp et

Dauvergne, 2011; OECD, 2012). Cette tendance reflète notamment les engagements successifs formulés par les gouvernements des pays du Nord depuis le Sommet de la Terre à Stockholm en 1972, pour soutenir les pays du Sud dans l'effort partagé de préservation de l'environnement mondial (Najam, 2005; Ohara, 2005). Ces engagements ont nourri l'émergence de l'aide environnementale comme branche distincte de l'APD (cf. encadré 1). Dans l'ensemble, nonobstant des écarts significatifs entre les promesses d'engagements faites par les chefs d'Etat lors des grandes conférences internationales (Rio de Janeiro en 1992, Gleneagles en 2005...) et les engagements effectifs, l'aide environnementale n'a cessé de croître, passant de 6 milliards USD en 1992 à plus de 15 milliards USD en 2008 (Buntaine et Parks, 2013; Hicks *et al.*, 2008), connaissant ensuite une croissance accélérée pour atteindre plus de 25 milliards USD en 2010 (OECD, 2012).

### Encadré 1

#### Définition de l'aide environnementale

Dans son acception la plus large, l'aide environnementale recouvre l'ensemble des moyens techniques et financiers déployés dans le cadre de l'APD et comprenant une composante environnementale. Le Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE définit l'aide environnementale comme suit :

*« Elle a pour objet de produire une amélioration ou une évolution qui apparaît comme telle, de l'environnement physique et/ou biologique du pays, de la région ou du groupe cible intéressé ; ou elle contient des mesures spécifiques pour intégrer les considérations environnementales dans les objectifs du développement à travers le soutien aux institutions et/ou le développement des capacités. L'objectif est explicitement mis en évidence dans la documentation concernant l'activité ; et l'activité contient des mesures destinées à protéger ou améliorer l'environnement physique et/ou biologique, ou à remédier aux dommages déjà causés ; ou l'activité contient des mesures destinées à développer ou renforcer la politique, la législation et l'administration environnementales ou bien les organisations responsables de la protection de l'environnement. »* (<http://www.oecd.org/fr/cad/stats/38025496.pdf>).

L'aide environnementale comprend deux types de projets. Les *projets environnementaux ciblés* visent essentiellement des objectifs environnementaux portant sur la conservation de l'énergie, la protection de la biodiversité, la conservation des sols et des ressources aquifères, la préservation et le développement des forêts, l'accès à une eau saine, ou encore le contrôle ou la réduction des pollutions de l'air. Les *projets à composante environnementale* poursuivant divers objectifs comportent une composante environnementale formellement identifiée, susceptible de produire des effets environnementaux souhaitables ou de prévenir des effets environnementaux non souhaitables à plus ou moins long terme.

Dans ce contexte, la finance verte apparaît comme un nouvel outil de l'aide environnementale, les bailleurs de fonds se faisant promoteurs et accélérateurs du développement de la finance verte dans les pays du Sud (Köhn, 2012). L'objectif est simple. Il s'agit de combler le retard accumulé par ces pays en la matière et, partant, de mieux exploiter les synergies entre le

développement économique et la préservation de l'environnement dont l'« Eldorado » de la finance verte semble être porteur. Concrètement, les bailleurs de fonds multiplient les initiatives encourageant financièrement et techniquement les banques des pays du Sud à adopter des politiques internes de RSE, à intégrer des critères environnementaux dans leurs dispositifs de gestion des risques ou encore à offrir des produits financiers adaptés au financement d'investissements à valeur environnementale. Les lignes de crédit environnementales constituent à cet égard un outil privilégié de ces formes d'intervention.

## 1.2. Objectifs et forme générale des lignes de crédit environnementales

Les lignes de crédit se distinguent des formes de financement direct par l'utilisation d'une intermédiation bancaire. Les lignes de crédit fonctionnent ainsi en deux temps. Un premier prêt est concédé par des bailleurs de fonds à des intermédiaires financiers, le plus souvent des banques opérant dans des pays récipiendaires d'APD. Les fonds versés doivent ensuite être utilisés par ces intermédiaires pour financer, sous la forme de crédits, des investissements correspondant aux conditions préalablement définies dans le projet.

Un tel dispositif permet à des bailleurs de soutenir financièrement un nombre élevé de petits investissements, sans multiplier les coûts de transaction. Les lignes de crédit permettent également d'encourager les intermédiaires impliqués à développer une offre de produits financiers jugés utiles au regard d'objectifs de développement.

Si aucun chiffre n'existe, à notre connaissance, sur l'évolution des lignes de crédit au sein de l'APD, cet outil d'intervention n'est pas nouveau. A l'AFD, par exemple, les lignes de crédit sont décrites comme un outil traditionnel, utilisé dès les années 1970 pour refinancer des banques et encourager le développement d'un tissu de PME dans ses pays d'intervention. Toutefois, l'utilisation des lignes de crédit tend à se renforcer dans un contexte général où les grandes doctrines du développement valorisent la mobilisation du secteur privé<sup>[4]</sup>. Les lignes de crédit environnementales (LCE) visent, pour leur part, plus spécifiquement des investissements porteurs d'une valeur environnementale. Elles se développent parallèlement à d'autres formes de lignes de crédit. La Banque mondiale, par exemple, a mis en place des lignes de crédit, dès la fin des années 1990, dans plusieurs pays (Egypte, Inde, pays d'Europe centrale et orientale...), afin de permettre à des banques intermédiaires de prêter aux entreprises pour financer des investissements de réduction des pollutions industrielles. De même, la KfW a utilisé des LCE pour soutenir des investissements 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...). A l'AFD, les LCE sont mobilisées de façon croissante depuis le milieu des années 2000, dans le cadre de la mise en œuvre des engagements de la France en faveur de la protection de l'environnement, et en réponse à une stratégie visant

---

[4] Voir notamment les résolutions prises dans le Consensus de Monterrey sur le financement de l'aide en 2002, ou encore dans la Déclaration de Busan sur l'efficacité de l'aide de 2011.

l'accroissement ciblé des partenariats menés avec des acteurs du secteur privé. 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. L'essentiel de ces LCE est réparti entre deux thèmes privilégiés, à savoir l'efficacité énergétique et la gestion durable des ressources naturelles. Le projet EPAP2 en Egypte entre dans ce second thème, qui inclut « *l'ensemble des pratiques industrielles qui peuvent avoir un impact négatif sur l'environnement* » (AFD, 2007).

La mobilisation accrue des LCE par les bailleurs de fonds s'accompagne d'un discours prenant la forme d'une doctrine, invoquée pour cadrer et légitimer la pertinence de cet outil d'aide environnementale. La réduction des impacts environnementaux négatifs de l'activité économique, qui figure dans les objectifs du millénaire pour le développement (OMD), est présentée dans cette doctrine comme un marché en pleine croissance, où des investissements se chiffrant au total à plusieurs dizaines de milliards USD par an requièrent des financements adéquats pour être réalisés. Le « verdissement » de l'économie est décrit comme un gisement considérable d'opportunités, mises à profit par les banques ayant su passer d'une logique de contrôle des risques à une logique d'exploitation des marchés du développement durable (International Finance Corporation, 2007). Or, un ensemble de freins sont identifiés, qui empêchent les banques des pays en développement de participer à la réalisation de ce marché potentiel. En particulier, les banques des pays du Sud resteraient convaincues – à tort – que les marchés « verts » n'offrent pas de rendements financiers concurrentiels, et ne disposeraient ni des instruments, ni des capacités de lancement requis pour investir ces marchés (Lindlein, 2012). Invoquant des *success stories* de banques parvenues à surmonter ou à contourner ces obstacles, pour le plus grand bénéfice de leurs affaires et de l'environnement, ainsi que des études de marché chiffrant la nature et l'ampleur du gisement, les textes concluent à la nécessité d'une intervention de la communauté des bailleurs de fonds pour permettre la réalisation de ce potentiel « gagnant-gagnant ». Pour reprendre la formule de Lindlein (2012: 2), « la préservation de l'environnement signifie des opportunités d'affaires, or les affaires et l'argent sont *bancables* »\*<sup>[5]</sup>.

Cette doctrine se retrouve dans les objectifs formels attribués aux LCE. Ainsi, une note de l'AFD explique en quoi la mise en œuvre de LCE permet à l'AFD de « *catalyser dans la durée des investissements jusqu'à présent négligés. L'AFD favorise ainsi la croissance économique en développant et en structurant l'offre des banques sur un nouveau marché. [...] L'enjeu des projets LCE est donc de parvenir à stimuler conjointement l'offre et la demande de financements à vocation environnementale* » (Note interne de l'AFD). De même, la Banque mondiale voit dans la LCE du projet EPAP l'occasion de tester un instrument du marché pour réduire les pollutions industrielles, en encourageant par le biais d'incitations temporaires les entreprises à emprunter et les banques à prêter pour financer la dépollution. En cela, les LCE sont appréhendées comme un levier devant favoriser l'émergence d'un marché financier profitable et vertueux sur le plan environnemental.

Pour réaliser cet objectif de création d'un marché de la finance verte, plusieurs leviers d'action sont envisagés selon des combinaisons propres à chaque projet de LCE. Au titre des mécanismes

---

[5] Les citations associées à un astérisque ont été traduites de l'anglais au français par les auteurs.

financiers, la « bonification » des taux d'intérêt auxquels les crédits sont proposés par les bailleurs aux institutions financières intermédiaires peut être associée à d'autres avantages tels que l'étalement des remboursements du crédit sur une période longue, la mise à disposition de devises peu accessibles ou encore la proposition de systèmes de partage du risque financier. A cela s'ajoutent des appuis techniques tels que la réalisation d'études de marché, le soutien au développement de compétences en matière de finance environnementale, ou encore l'appui au développement de dispositifs de maîtrise des risques visant à encourager le financement d'investissements bénéfiques sur le plan environnemental. Enfin, les bailleurs peuvent envisager la mise à disposition de soutiens techniques et financiers à des acteurs en périphérie des LCE, par exemple des agences (para)publiques, afin d'encourager des actions de sensibilisation, de conseil et d'accompagnement à l'émergence de marchés porteurs de finance verte.

## 2. Genèse et formes du projet EPAP2

Comment et dans quelles conditions les LCE sont-elles mobilisées par les bailleurs de fonds ? L'étude de la ligne de crédit EPAP2 offre l'occasion d'observer une LCE « au concret », afin d'en dégager les traits caractéristiques et les modes opératoires. Avant de détailler les modalités concrètes de mise en œuvre de la ligne EPAP2, il convient de préciser le processus ayant amené à sa mise en place en réponse aux problèmes de pollution industrielle rencontrés dans le delta du Nil.

### 2.1. L'enjeu des pollutions industrielles en Egypte

Les pollutions industrielles en Egypte constituent un problème saillant. Elles sont pour partie l'héritage de la trajectoire de développement du pays. Les politiques interventionnistes de modernisation économique conduites durant la première décennie de l'ère nassérienne (1952-1970) stimulent l'industrialisation du pays par des investissements publics dans de nouvelles installations, notamment dans l'industrie textile (Farah, 2009). Or, une phase de stagnation économique, observée de 1967 à 1973, accompagnée d'une relative concentration des investissements publics dans l'appareil militaire freinent le renouvellement des équipements industriels en place. Le tournant vers une économie politique d'orientation plus libérale, qui s'amorce au milieu des années 1970 et se renforce au cours des vingt dernières années, aggrave encore l'obsolescence technologique de l'industrie égyptienne. Tandis que les craintes de soulèvements populaires en lien avec les mouvements ouvriers contiennent et ralentissent, jusqu'à la fin des années 1990, la privatisation des entreprises publiques (Aidi, 2009), l'Etat égyptien privilégie de fait une économie rentière basée sur l'exportation d'hydrocarbures, les droits de passage du canal de Suez, le tourisme et l'envoi de fonds par les Egyptiens travaillant à l'étranger (Kamel el-Sayyed, 2011). Seule l'industrie chimique opérant sur les produits dérivés du pétrole connaît un développement rapide au cours des décennies 1980 et 1990, aboutissant à une spécialisation nationale sur le textile et la chimie (Cottenet-Djoufelkit, 2011). Par suite de ces dynamiques, l'Egypte est dotée d'une industrie dont la composition sectorielle et la vétusté des équipements technologiques aggravent le caractère polluant.

Certaines caractéristiques géographiques de l'Egypte (Denis, 2011) intensifient la nature problématique des pollutions industrielles. Ainsi, 98 % de la population égyptienne – soit 72 millions de personnes – se concentrent dans le delta du Nil, sur environ 3,5 % seulement du territoire national (1 million de km<sup>2</sup>). Non sans lien avec cette concentration démographique, les zones métropolitaines du Grand Caire et d'Alexandrie regroupent près de 80 % de l'industrie du pays.

Dans cette configuration, les pollutions industrielles ont des répercussions significatives sur la population. Au Caire, les rejets industriels comptaient en 2001 pour 32 % des pollutions de l'air, pesant ainsi sur la santé et l'espérance de vie des habitants. Aux effets directs tels que l'augmentation des maladies respiratoires s'ajoute l'affaiblissement des défenses immunitaires de la population. Outre le coût humain engendré, exprimé entre autres par la baisse d'espérance de vie, ces effets entraînent dans les zones du Grand Caire et d'Alexandrie des coûts économiques estimés en 1999 à 2,1 % du PIB du pays (Banque mondiale, 2005a).

Installées à proximité du Nil et sur la côte, de nombreuses usines (sucrierie, sidérurgie, cimenteries, textile, chimie...) rejettent par ailleurs leurs eaux usées dans le fleuve, les canaux ou la mer sans traitement approprié (Hopkins, 2011), contribuant entre autres à détériorer des ressources hydriques particulièrement sensibles, et ce dans un contexte où la disponibilité annuelle en eau par habitant est estimée à 740 m<sup>3</sup>, soit un niveau se situant bien en deçà du seuil de stress hydrique de 1 000 m<sup>3</sup>. Une étude de la Banque mondiale estime qu'en 1999, la dégradation de l'environnement coûtait à l'Égypte l'équivalent de 4,8 % de son PIB, la pollution de l'air venant en tête des problèmes les plus coûteux, suivie par la dégradation des sols, la pollution des ressources hydriques venant pour sa part en troisième position (Banque mondiale, 2002).

La LCE du projet EPAP2 vise directement la réduction de ces pollutions industrielles. Elle fait suite à une première ligne de crédit (projet EPAP1).

## 2.2. Du projet EPAP1 au projet EPAP2

La première ligne de crédit EPAP a été mise en place par la Banque mondiale entre 1999 et 2004. A cette époque, la ligne EPAP entend contribuer à la mise en conformité des entreprises au regard des exigences de la loi environnementale n° 4/1994. Les objectifs portent sur un renforcement des capacités de contrôle et de mise en œuvre des standards de l'EEAA<sup>[6]</sup>, une aide aux entreprises ciblées pour réaliser des audits environnementaux, la mobilisation d'un mécanisme technique et financier permettant de soutenir les investissements de dépollution dans les villes du Caire et d'Alexandrie, et enfin sur le soutien à des actions de promotion d'une « conscience environnementale » (*awareness*) notamment dans les médias (Banque mondiale, 2009). En interne, la Banque mondiale envisage également le projet comme une occasion de « tester » les outils du marché dans la lutte contre les pollutions industrielles. Conçu comme un projet pilote, la ligne de crédit EPAP comprend un prêt de 35 millions USD consenti par la Banque mondiale, auquel s'ajoutent un prêt de 15 millions EUR accordé par la Banque européenne d'investissement (BEI) et une subvention de 4,5 millions EUR octroyée par l'Agence finlandaise pour le développement international (*Finnish International Development Agency – FINNIDA*) pour financer une assistance technique à la mise en œuvre du projet. A titre indicatif, si le projet EPAP bénéficie d'une attention rapprochée de la Banque mondiale du fait de son

---

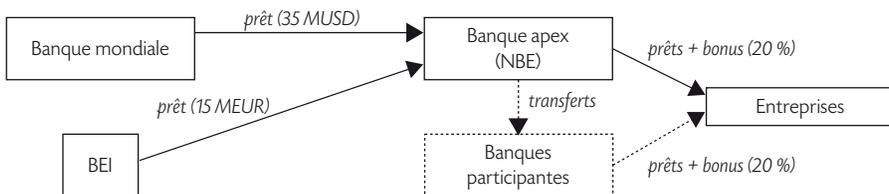
[6] Créée en 1982 par décret présidentiel de l'*Egyptian Environmental Affairs Agency* (EEAA), l'EEAA a pour mandat initial de développer et de coordonner les politiques environnementales égyptiennes.

caractère pilote, l'engagement financier de celle-ci dans le projet ne représente qu'environ 1 % du total de ses engagements en Egypte sur la période considérée.

Le dispositif mis en place avec la ligne de crédit EPAP comprend deux volets : l'un financier, l'autre technique. Sur le plan financier, le projet requiert la participation d'un intermédiaire financier public. Le gouvernement égyptien désigne la *National Bank of Egypt* (NBE), leader du marché bancaire national, qui est la seule banque publique en mesure d'assurer la coordination financière d'un tel projet. Afin d'accroître les répercussions du projet en termes de développement d'une finance verte en Egypte, la participation d'autres banques est envisagée, qui œuvrent dans un montage en cascade, où la NBE joue le rôle de banque dite *apex* (cf. graphique 1). Sur les vingt-trois banques contactées, deux banques se montrent intéressées, à savoir la *National Société Générale Bank* (NSGB) immédiatement et la *Commercial International Bank* (CIB) en cours de mise en œuvre du projet. Le rôle dévolu à ces deux banques est de promouvoir le projet auprès d'entreprises et, le cas échéant, de financer des investissements dans le cadre de la ligne de crédit.

Grâce aux conditions financières avantageuses auxquelles les prêts des bailleurs de fonds sont consentis à la NBE, notamment sur le plan des échéances de remboursement, la NBE doit pouvoir générer un surplus financier d'au moins 20 %. Ce surplus permet au projet EPAP d'inciter les entreprises ciblées à mobiliser la ligne de crédit : chaque entreprise se voit promettre un remboursement sous forme de don à hauteur de 20 % de l'emprunt contracté, sous réserve que les investissements financés par la LCE aient bien eu les effets environnementaux escomptés. 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 préalablement négocié avec l'EEAA.

Graphique 1. Le montage financier du projet EPAP1



Source : auteurs.

Sur le plan technique, le volet d'assistance technique permet de financer la création d'une Unité de gestion du projet (UGP) – en anglais, *Project management unit* (PMU). Composée d'un directeur, d'une équipe de l'EEAA et d'un assistant technique spécialiste de l'environnement, l'UGP a pour principal rôle de participer avec la NBE à faire connaître le projet EPAP auprès des entreprises situées dans les zones ciblées par le projet, d'assister les entreprises sur le plan technique dans leurs candidatures aux prêts EPAP, notamment en définissant les objectifs

environnementaux ciblés par les investissements proposés, et d'évaluer les résultats environnementaux des investissements en vue d'autoriser ou non le versement du bonus de 20 % par la NBE. L'assistance technique a également pour mission de contribuer à renforcer les capacités techniques et institutionnelles de l'EEAA, par exemple en finançant des formations au bénéfice des inspecteurs environnementaux et des juristes de l'agence, ou encore, en développant les procédures de contrôle des entreprises et en introduisant des systèmes tels que le contrôle automatique et en temps réel des taux d'émission (*online monitoring*).

Clôturé en 2005, le projet EPAP aura cofinancé 25 investissements de dépollution, réalisés par 21 entreprises. En outre, comme en atteste le rapport d'évaluation du projet réalisé par la Banque mondiale, les capacités de contrôle des niveaux de pollution des entreprises par l'EEAA ont été considérablement renforcées dans le cadre du projet (Banque mondiale, 2005b). Les acteurs impliqués – bailleurs de fonds, NBE et autorités égyptiennes – considérant EPAP comme un succès, des réunions sont menées dès 2005. Elles aboutissent à la décision d'initier un second projet dans la lignée d'EPAP. Dans ce cadre, d'autres bailleurs sont invités par la Banque mondiale et les autorités égyptiennes à participer au financement du nouveau projet. La BEI, l'AFD et la JICA acceptent d'être au tour de table financier, tandis que la KfW décline l'invitation, au motif que les banques égyptiennes seraient à même de financer des investissements de dépollution industrielle, sans le soutien d'une LCE. Au total, la LCE mise en place pour le projet EPAP2 rassemble un fonds commun initial équivalent à 160 millions USD (correspondant à 142 millions EUR au taux de change en vigueur en 2006), qui regroupe ainsi la Banque mondiale, la BEI, la JICA et l'AFD.

### 2.3. Les composantes du dispositif formel du projet EPAP2

Les objectifs formels du projet EPAP2 rejoignent ceux du projet EPAP1. Pour les bailleurs de fonds, il s'agit non seulement d'apporter une contribution ponctuelle au financement de la dépollution industrielle au Caire et à Alexandrie (cf. carte 1), mais aussi de démontrer la pertinence des LCE comme outils du marché<sup>[7]</sup>. A l'instar du projet précédent EPAP1, le projet EPAP2 s'organise autour d'un volet financier et d'un volet technique, articulés entre eux.

Concernant le volet financier, les ressources financières mises à disposition du projet EPAP2 par les bailleurs forment un pot commun rassemblant des prêts en dollars américains, en yens et en euros. La Banque mondiale contribue à hauteur de 20 millions USD, JICA consent un prêt en yens équivalent à 40 millions USD, tandis que la BEI et l'AFD contribuent chacune à hauteur de 40 millions EUR. Les conditions financières de ces prêts sont négociées individuellement entre chacun des bailleurs et le ministère de la Coopération internationale égyptien, de sorte que les taux d'intérêt pratiqués et la durée des prêts varient d'un cas à l'autre. Des contributions au

---

[7] Un rapport de la Banque mondiale présentant le projet EPAP2 déclare, par exemple : « L'objectif de développement principal du projet proposé est de démontrer, dans le contexte égyptien, la pertinence d'approches financières/techniques du marché pour réduire significativement les pollutions dans les zones sélectionnées dans et autour d'Alexandrie et du Grand Caire. »\* (Banque mondiale, 2006:5).



financement des investissements sont attendues de la part des entreprises, et ce à hauteur de 10 % du montant des crédits qu'elles contractent.

Les prêts accordés par les bailleurs de fonds dans le cadre du projet EPAP2 sont versés aux banques participantes selon des modalités spécifiques. La NBE œuvre de nouveau comme banque apex, avec pour charge de gérer l'ensemble des flux financiers du projet, de promouvoir le projet auprès des entreprises et de banques partenaires, et de participer comme banque au financement des investissements de dépollution réalisés par les entreprises participantes. A l'instar du projet EPAP1, l'ensemble des 23 autres banques opérant en Egypte sont invitées à participer au projet. Aucune nouvelle banque ne manifeste d'intérêt, mais la NSGB et CIB décident de poursuivre leur participation dans le cadre du projet EPAP2.

Sur la base de ce montage, la NBE reçoit les fonds en provenance des bailleurs. Dans le cas de la Banque mondiale et de la JICA, les versements sont réalisés selon un système qualifié de réapprovisionnement : lorsque la NBE transfère des fonds aux entreprises pour réaliser les investissements ou aux banques participantes, elle en informe les deux bailleurs qui lui versent un montant équivalent au prorata de leurs contributions respectives au pot commun du projet EPAP2. Dans le cas de la BEI et de l'AFD, les versements se font par tranche : une fois que la NBE a consommé 70 % de la tranche du prêt préalablement versée par l'un de ces deux bailleurs, celui-ci peut lui transférer la tranche suivante. Dans le cas de l'AFD, les 40 millions EUR sont répartis en trois tranches successives de 8 millions EUR et une dernière tranche de 16 millions EUR. Au second chaînon de la ligne de crédit, chaque versement opéré par la NBE à une entreprise financée dans le cadre du projet EPAP2 est soumis à la règle dite *pari passu* : la NBE ponctionne les différents prêts des bailleurs au prorata de leurs contributions initiales respectives au pot commun. Les trois banques portant le risque du prêt accordé aux entreprises sont en position de négocier avec ces dernières les conditions auxquelles elles leur accordent un crédit au titre du projet EPAP2. Toutefois, le projet spécifie les taux d'intérêt devant être pratiqués par les banques (Libor + 3 % par an pour les prêts en devises, 12 % par an pour les prêts libellés en livres égyptiennes – EGP), ce qui limite les marges de négociation aux échéances du remboursement (8 ans maximum) et aux frais d'opérations facturés aux entreprises. Les banques peuvent également refuser de concéder un prêt à une entreprise candidate, et chaque entreprise fait l'objet d'un audit financier préalable visant à établir sa solvabilité.

Un an après la réalisation des investissements financés sur le projet EPAP2, les banques participantes rétrocèdent un bonus de 20 % du prêt aux entreprises, à la condition que les objectifs environnementaux des investissements aient bien été atteints. Cette pratique n'est pas commune, les lignes de crédit financées par des bailleurs attribuant généralement la bonification du prêt aux intermédiaires financiers, et non aux porteurs des investissements finaux. Dans le cas du projet EPAP2, ce bonus revient à transférer une partie significative de la bonification aux entreprises, bien que les 20 % soient formellement générés par les banques participantes, grâce aux conditions avantageuses auxquelles elles contractent les prêts auprès des bailleurs de fonds.

A ce volet financier du dispositif EPAP2 s'ajoute un volet technique, cofinancé par la BEI (3 millions EUR) et la FINNIDA (0,9 million EUR), 2 millions EUR étant par ailleurs versés à part égale par le Gouvernement égyptien et la NBE au titre des frais de mise en œuvre du projet. A l'instar du projet EPAP1, le volet technique est confié à la charge d'une UGP, intégrée à l'EEAA et placée sous la direction générale d'un des directeurs de l'agence. Les principales fonctions de l'UGP recouvrent l'analyse de l'éligibilité des dossiers de candidature déposés par les entreprises intéressées, l'établissement d'un plan d'actions de mise en conformité environnementale avec les entreprises bénéficiaires, le suivi du respect des bonnes pratiques en matière de passation de marchés et de diligences environnementales requises pour les projets, et l'attestation de l'atteinte des objectifs de dépollution des projets financés. A cela s'ajoute la coordination entre le volet technique et le volet financier, ainsi que la production des états financiers et des rapports intermédiaires de suivi du projet. Reprenant dans une large mesure les membres de l'UGP du projet EPAP1, l'unité comporte une directrice du projet, assistée dans ses fonctions par un assistant technique, un manager de l'UGP et une équipe de 11 personnes composée essentiellement de spécialistes environnementaux et de quelques spécialistes financiers.

Le projet EPAP2 est doté d'un Comité de pilotage. Se réunissant une à deux fois par an, le Comité de pilotage rassemble un large panel d'acteurs. S'y retrouvent les chefs de projet des bailleurs de fonds, les responsables de l'UGP, la NBE et les banques participantes, plusieurs hauts responsables du MEAE – ministère d'Etat pour les Affaires environnementales (et souvent le ministre en personne), différents autres ministères (ministère de la Coopération internationale, ministère de l'Industrie, ministère des Finances...), des représentants des gouvernorats où sont situées les zones de mise en œuvre du projet<sup>[8]</sup>, et quelques acteurs périphériques tels que la FEI. Le rôle du Comité est de superviser la bonne marche du projet et d'approuver les projets d'investissement d'un montant unitaire supérieur à 2 millions USD – les investissements d'un montant inférieur étant automatiquement financés s'ils remplissent les conditions d'éligibilité. Ces réunions sont aussi l'occasion de passer en revue les différents projets en cours de réalisation, d'identifier et de discuter les points de blocage, et d'envisager d'éventuels ajustements sur le dispositif d'ensemble.

Exposé dans un manuel opératoire détaillé, fruit de plus d'une année de négociations entre les partenaires, ce dispositif d'ensemble repose sur un système de règles formalisé. Il encadre les projets d'investissements de dépollution financés sur le projet EPAP2, qui suivent eux-mêmes une séquence en 10 étapes préétablie dans le manuel opératoire (voir tableau 1).

En parallèle du financement et de l'accompagnement de projets d'investissement, EPAP2 prévoit une contribution au renforcement des capacités de l'EEAA. Par exemple, le versement d'un million USD par la NBE au titre de sa contribution à la mise en œuvre du projet EPAP2 est dédié au renforcement des capacités d'inspection de l'EEAA. Entre autres, un manuel d'inspection par secteurs d'activité est développé, et un système d'informations environnementales de veille sur les pollutions relevées en Egypte est mis en place sous le nom d'*Environmental Reporting and Evaluation Management and Information System* (EREMIS). Alimenté par une base de données

[8] Gouvernorats du Grand Caire (Caire, Gizeh, 6 octobre), Qalyubia, Fayoum, Mansoura, Suez et Alexandrie.

que renseignent les branches régionales de l'EEAA, ce logiciel permet de recueillir l'ensemble des informations liées à la conformité environnementale des entreprises en Egypte. Le département en charge des études d'impact environnemental à l'EEAA bénéficie également d'une aide ponctuelle du projet EPAP2. Deux chercheurs sont mis à disposition pour aider au traitement du nombre croissant d'études d'impacts à évaluer, dans un contexte où ce département manque cruellement de personnel et de compétences techniques.

**Tableau 1. Parcours des projets d'investissement financés sur le projet EPAP2**

1. <i>Candidature</i>	La manifestation d'intérêt par une entreprise auprès d'un acteur du projet EPAP2 (EEAA, UGP, NBE ou banque participante) débouche sur une demande de soutien financier d'un investissement environnemental par EPAP2. L'entreprise indique la banque avec laquelle elle souhaiterait travailler (NBE, NSGB, CIB).
2. <i>Audit financier</i>	La banque sélectionnée réalise un audit de solvabilité de l'entreprise, qui conditionne la poursuite du processus.
3. <i>Audit environnemental, études de faisabilité et accord technique</i>	L'entreprise, éventuellement avec le soutien de la PMU ou d'un consultant externe, établit les caractéristiques techniques générales du projet dans le cadre imposé par la ligne de crédit environnemental. Essentiellement, l'investissement doit être réalisé dans une zone couverte par le projet EPAP2 et doit permettre par divers moyens <sup>9</sup> une réduction des pollutions ciblées d'au moins 50 %. Les investissements se traduisant par une augmentation de la production de plus de 10 % ne peuvent pas être financés dans le cadre du projet EPAP2. Ensuite, des études de faisabilité sont réalisées, et le projet fait l'objet d'une étude d'impact environnemental par le département compétent de l'EEAA.
4. <i>Plan de mise en conformité environnementale</i>	Les projets d'investissement doivent s'accompagner d'un plan de mise en conformité environnemental, négocié entre l'entreprise et l'EEAA. Portant sur l'ensemble de l'installation industrielle dans laquelle s'insère le projet financé par EPAP2, les plans définissent les moyens techniques, humains et financiers que l'entreprise s'engage à mobiliser afin de permettre une conformité de l'usine à l'horizon de trois ans.
5. <i>Acceptation</i>	Sur la base de ces documents, l'UGP établit l'éligibilité du projet et notifie les acteurs impliqués de l'acceptation du projet.
6. <i>Négociation du prêt</i>	L'entreprise et la banque de son choix s'accordent sur les conditions financières du prêt, et ce dans les limites des paramètres imposés dans le cadre du projet EPAP2.
7. <i>Mise en œuvre</i>	L'entreprise réalise l'investissement en sélectionnant par appel d'offre les fournisseurs et en supervisant l'installation des nouveaux équipements industriels.
8. <i>Suivi des performances environnementales</i>	L'entreprise contrôle les performances environnementales issues des nouveaux équipements et en informe l'UGP.
9. <i>Contrôle</i>	En lien avec le département des inspections de l'EEAA, l'UGP réalise des contrôles sur les niveaux de pollution de l'usine.
10. <i>Remboursement du prêt</i>	L'entreprise rembourse le prêt contracté auprès de la banque, en bénéficiant du bonus des 20 %, si les objectifs du projet ont été atteints.

Source : auteurs.

[9] Réduction des déchets industriels, récupération de ressources, mise en place de technologies de production propres, utilisation d'énergies moins polluantes, installation de filtres ou de stations de traitement des eaux usées, etc.

Enfin, sous l'impulsion de la Banque mondiale, le projet EPAP2 est également l'occasion de « tester » la mise en place dans une zone pilote d'un système de classement environnemental des entreprises : le *Program for Pollution Control, Evaluation and Rating* (PROPER). Sur la base de leurs performances environnementales, les entreprises participantes se voient attribuer un code couleur (de l'or pour les meilleures au noir pour les plus polluantes en passant par le vert, le bleu et le rouge), lequel est rendu public. Faisant appel à la vulgate des théories des parties prenantes, PROPER vise à inciter les entreprises à améliorer leurs performances en jouant sur le levier de la réputation<sup>[10]</sup>. Dans le cadre du projet EPAP2, l'outil est testé dans 28 usines bénéficiant ou non d'un financement par la ligne de crédit. Un partenariat est également conclu avec l'*Arab Media Forum for Environment and Development*, une ONG dédiée à la promotion des questions environnementales dans les médias des pays arabes, afin de promouvoir le dispositif auprès des entreprises du Caire et d'Alexandrie. Donnant lieu à des communications médiatiques, à savoir la distribution de dépliants et l'organisation de réunions de présentation pour les entreprises, ce partenariat reste toutefois en retrait du projet EPAP2, d'autant plus que l'initiative PROPER est arrêtée en 2011.

---

[10] « La réputation environnementale compte pour les entreprises dont les coûts et les revenus attendus sont impactés par le jugement que les employés, les consommateurs, les fournisseurs et les actionnaires portent sur leurs performances environnementales. [...] L'approche de PROPER ne s'inscrit pas dans un mécanisme de mise en œuvre de régulations contraignantes (command & control), mais dans un système apportant aux entreprises l'opportunité de démontrer leur responsabilité environnementale, et à la communauté (et l'ensemble des parties prenantes) de vérifier leurs niveaux de responsabilité et de leur demander des comptes. »\* (Banque mondiale, 2010:1-3).



### 3. Le projet EPAP2 « au concret »

En mars 2014, 35 projets d'investissement, portés par 27 entreprises dont un groupement de 200 briqueteries, bénéficiaient ou avaient bénéficié d'un financement dans le cadre d'EPAP2. Le montant total des investissements, qui comprenait 175 millions USD de crédits EPAP2 et les apports des entreprises participantes, était estimé à environ 320 millions USD. Parmi ces investissements, on comptait notamment plusieurs projets visant la réduction des émissions de poussières par des cimenteries, la conversion de l'énergie utilisée pour le fonctionnement 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 spécifique, la contribution au remplacement de lignes de production polluantes.

Comment le dispositif EPAP2 fonctionne-t-il concrètement en amont et autour de ces réalisations ? Au-delà d'une compréhension du dispositif formel, l'analyse par « cas » du potentiel et des limites des LCE comme instruments de l'aide environnementale requiert une étude des modalités concrètes de mise en œuvre du projet EPAP2. La mise en évidence de ces modalités et des dynamiques d'acteurs sous-jacentes recouvre trois ensembles d'actions essentielles à la mise en œuvre de la LCE, à savoir la sollicitation de candidatures auprès des entreprises visées, la réalisation des projets d'investissement, et la conduite d'ensemble du dispositif par les acteurs responsables du pilotage de la LCE.

#### 3.1. Construire la demande de financements EPAP2 : informer, inciter, contraindre

##### *Les enjeux du « pipeline »*

Dans la mesure où la mise en place d'un marché potentiel de finance environnementale est un des objectifs clés des LCE, susciter la demande à laquelle la LCE aura pour fonction de répondre est une composante essentielle d'un tel projet. Plus prosaïquement, la mise en œuvre du projet EPAP2 est tributaire d'un flux suffisant de demandes de crédit émises par les entreprises. Ce flux alimente ce qui, dans le jargon professionnel, est appelé le « pipeline », c'est-à-dire la file de projets qui entrent dans le dispositif et en actionnent les mécanismes.

Parce qu'EPAP2 est une ligne de crédit aux objectifs environnementaux, qui bénéficie à ce titre de ressources issues de l'APD dont l'utilisation doit être justifiée par les bailleurs de fonds,

les projets susceptibles d'entrer dans le pipeline doivent au préalable satisfaire un ensemble d'exigences formelles mises en place par les acteurs pilotes de la LCE, qui définissent un paramètre (*scope*) et un ordre de priorité. Une batterie de critères précise ces exigences. Le premier critère d'éligibilité est géographique, le projet EPAP2 ne couvrant que certaines zones identifiées comme « *pollution hotspots* » sur la base d'études de la concentration et de la dispersion géographique des pollutions industrielles. D'autres critères d'éligibilité recouvrent notamment la faisabilité technique de l'investissement et les impacts environnementaux attendus. En outre, les projets éligibles doivent mobiliser un prêt situé entre 100 000 USD et 15 millions USD, contracté par une entreprise solvable, et ne pas impliquer une hausse de la productivité des installations de plus de 10 %. Les projets éligibles sont ensuite classés en fonction de 13 paramètres de priorité recouvrant, par exemple, le type de pollution visée et les volumes de réduction envisagés, le rapport coût économique/impacts environnementaux de l'investissement, les gains de productivité générés, le caractère plus ou moins innovant du projet, ou encore le temps requis à la mise en œuvre du projet.

Obtenir un afflux suffisant de projets éligibles alimentant le pipeline n'est pas un enjeu abstrait, mais un ensemble d'enjeux concrets pour les différents acteurs impliqués. Les bailleurs de fonds y sont particulièrement sensibles, car leurs participations respectives au financement du projet EPAP2 sous forme de prêts bonifiés sont associées à des délais de clôture qu'il est malaisé et coûteux de reporter. De plus, les bailleurs considèrent le rythme de décaissement non seulement comme un indicateur du bon fonctionnement du projet, mais également comme un indicateur de rentabilité. La LCE ne doit donc pas seulement financer des projets répondant à la cible, elle doit faire cela en un temps prédéfini.

Pour l'UGP, l'alimentation du pipeline fait partie intégrante de sa mission de veiller à la bonne mise en œuvre du projet EPAP2. Aussi, le manager de l'UGP décrit-il la bonne construction du pipeline comme le cœur du travail de son équipe, au nom des objectifs de politique publique de l'EEAA aussi bien que des objectifs plus circonscrits de la ligne de crédit. Le mot d'ordre est clair : « *Nous devons trouver des projets à financer. Nous devons trouver des entreprises qui postulent à cette ligne de crédit* »\*. Quant à la NBE et aux deux banques participantes, les demandes de financement déposées par les entreprises constituent une bonne part 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.

L'alimentation du pipeline aurait pu susciter des enjeux auprès de responsables politiques. En effet, le projet EPAP2 offrant des avantages notamment financiers aux entreprises participantes, les ministères possédant des entreprises publiques et les gouverneurs liés à des entreprises opérant sur leurs territoires auraient pu être tentés, dans certaines circonstances, d'intervenir en appui à certaines candidatures. Or, le système de sélection et d'attribution de priorités décrit plus haut semble limiter les possibilités de telles interventions. Il arrive que des acteurs politiques communiquent des informations sur telle ou telle entreprise dont les effets environnementaux posent un problème particulier. Mais selon les membres de l'UGP interviewés, ces informations

ne sont pas associées à des pressions, et elles sont donc traitées en fonction des critères de sélection techniques prédéfinis.

### *La construction du pipeline : une entreprise collective efficace*

Tandis que dans le cas du projet EPAP1, l'alimentation du pipeline s'était avérée problématique, avec un délai de trois ans entre le lancement de la ligne de crédit et la signature d'un premier contrat avec une entreprise, dans le cas du projet EPAP2, la construction du pipeline ne semble pas poser de problèmes particuliers. Interviewé en février 2013, l'assistant technique évoque des candidatures éligibles totalisant 250 millions USD d'investissements sur l'ensemble du projet, soit un montant supérieur à ce que la ligne de crédit peut couvrir. Avec les candidatures non éligibles ou ayant fait l'objet d'un retrait de la part d'entreprises candidates, le total des investissements est porté à environ 500 millions USD. Plusieurs membres de l'UGP et de la NBE confirment ce point en décrivant l'alimentation du pipeline comme une partie importante mais peu problématique de leur travail.

L'alimentation du pipeline d'EPAP2 résiste même à des conditions particulièrement peu propices. En 2008-2009, par exemple, la crise économique et financière qui frappe l'économie mondiale provoque en Egypte une révision brutale des stratégies d'investissement des entreprises. Par suite, près de la moitié des projets du pipeline d'EPAP2 sont retirés par les entreprises impliquées. Cette hémorragie momentanée provoque de vives inquiétudes parmi les porteurs de la ligne de crédit. Or, si le retrait de nombreux projets représente autant de travail perdu pour les acteurs chargés de construire le pipeline, la situation est néanmoins rétablie progressivement, permettant de résorber les effets de la crise sur le projet lui-même.

L'absence d'effets significatifs de la révolution égyptienne sur le pipeline d'EPAP2 fournit une autre illustration de la résistance du projet EPAP2 au niveau de l'alimentation du pipeline. La chute du régime d'Hosni Moubarak en janvier 2011 a entraîné d'importantes instabilités sociopolitiques et économiques, provoquant entre autres un retrait massif des investisseurs étrangers et une crise économique échappant au contrôle du gouvernement égyptien sous la présidence de Mohamed Morsi. Dans ce climat, comme le souligne une note de la Banque mondiale, « *les entreprises considèrent l'incertitude comme leur premier problème – incertitude sur la situation macro-économique, y compris le niveau agrégé de la demande et des prix, incertitude liée au contexte politique instable, et incertitude quant aux politiques de régulation les concernant, y compris de possibles changements et une administration publique arbitraire* » (Stone *et al.*, 2012: 1. Notre traduction). Vu l'incertitude généralisée, à laquelle s'ajoutent des problèmes de gestion urgents tels que des pénuries énergétiques, la révolution aurait dû provoquer une seconde hémorragie du pipeline, comparable à celle provoquée par la crise de 2008-2009. Or, si la fermeture des banques durant quelques semaines suite à l'éruption de la révolution provoque des retards dans la réalisation des investissements en cours, le nombre de projets dans le pipeline continue cependant de croître dans ce contexte mouvementé.

D'où vient cette capacité d'EPAP2 à alimenter le pipeline en projets éligibles, malgré des circonstances peu favorables ? Une explication avancée par de nombreux acteurs interviewés

est que la réalisation du projet EPAP1 aurait préparé le terrain pour le projet EPAP2 en informant et sensibilisant les entreprises de la région aux avantages du dispositif. Effectivement, il existe quelques cas où la participation d'une entreprise au projet EPAP1 a incité l'un ou l'autre de ses concurrents à faire de même. Plusieurs entreprises ayant bénéficié d'un soutien financier dans le cadre du projet EPAP1 ont également soumis d'autres projets pour un financement au titre d'EPAP2. Mais l'héritage du projet EPAP1 joue comme un élément facilitateur. En pratique, la demande élevée des entreprises pour un financement au titre d'EPAP2 est surtout le fruit d'un travail collectif important réalisé par les porteurs du projet pour susciter des candidatures, qui reflète les enjeux que représente pour eux la bonne alimentation du pipeline. Ce travail mobilise de multiples leviers.

Un premier levier consiste en la diffusion d'informations auprès des entreprises. Outre la publication d'informations dans la presse, l'UGP et la NBE organisent conjointement des séminaires auxquels les entreprises des zones ciblées par le projet EPAP2 sont invitées. A l'occasion de ces séminaires, des responsables de l'UGP et de la NBE présentent les modalités de fonctionnement et les avantages de la LCE. Des « *success stories* » sont mises en avant, avec l'appui de divers supports de communication tels que des affiches et brochures. L'association patronale *Federation of Egyptian Industries* (FEI), qui siège dans le Comité de pilotage du projet EPAP2, contribue également à ce travail d'information et de sensibilisation. Outre l'information qu'elle fait remonter à l'UGP sur des besoins de capitaux pour financer des investissements environnementaux, la FEI invite régulièrement les responsables du projet EPAP2 à des événements qu'elle organise sur des questions environnementales, et il lui arrive de mettre des entreprises membres directement en relation avec les porteurs du projet EPAP2.

A ces efforts de communication s'ajoute le travail de marketing réalisé par les banques participantes. Dans les termes du responsable du projet EPAP2 de la NBE, il s'agit littéralement de « créer le marché ». L'équipe du siège de la NBE distribue des documents internes et des brochures à ses filiales, afin de permettre aux agents de présenter le produit EPAP2 à ses clients. Les agents du front office sont également formés par le responsable de la LCE aux arguments de vente à mettre en avant. Les conditions financières offertes s'avèrent des arguments de poids<sup>[11]</sup>. Des formations sont également mises à la disposition des banques participantes, afin de former leurs responsables au marketing de la ligne de crédit. Ces formations sont particulièrement appréciées, car elles permettent aux agents des banques de mieux cerner les dimensions économiques du projet EPAP2, tels que par exemple les rapports entre les coûts des amendes encourues par les entreprises non conformes aux législations environnementales, et les coûts des investissements requis pour se mettre en conformité.

---

[11] « Dans l'ensemble, il n'est pas difficile d'avoir des clients qui postulent. Nous leur offrons quand même 20 % de subvention ! Ce que nous leur disons est simple. Tout d'abord, à la fin, votre projet sera autofinancé à 100 %. Deuxièmement, pour un tel investissement, les taux d'intérêt normalement disponibles sont à environ 13-15 %. Cela signifie que pour un prêt de 1 million USD, vous devrez rembourser environ 1,5 million. Avec EPAP, le taux d'intérêt est inférieur. Il s'élève à environ 12 % et il y a une subvention de 20 %. Donc, pour un prêt de 1 million, vous ne payez qu'environ 3 % d'intérêts chaque année. »\* (un agent de la NBE, siège du Caire).

Enfin, le soutien apporté par les bailleurs de fonds à l'EEAA fournit à l'agence des moyens pratiques en vue de la construction du pipeline. D'une part, le financement de nombreuses études sur les sources de pollution industrielle au Caire et à Alexandrie, ainsi que la mise en place du système d'information EREMIS, permettent aux membres de l'UGP d'approcher de façon plus ciblée les entreprises susceptibles d'être intéressées par un financement EPAP2. A ce titre, la collaboration informelle entre l'UGP et la NBE permettent aux deux acteurs d'échanger des informations précieuses, et de se renvoyer mutuellement des entreprises souhaitant obtenir des renseignements techniques et/ou financiers susceptibles de déboucher sur une candidature.

D'autre part et surtout, le renforcement des capacités de l'EEAA en matière d'inspections, couplé au renforcement en 2009 de la loi environnementale, constituent un mécanisme d'incitation puissant. Le rôle des amendes comme mécanisme d'incitation est renforcé par une disposition propre au projet EPAP2, selon laquelle l'acceptation par l'UGP d'un projet d'investissement se traduit par un arrêt immédiat des sanctions financières imposées par EEAA à l'entreprise concernée. Outre l'imposition d'amendes, le département des inspections de l'EEAA contribue à l'alimentation du pipeline par des activités de promotion du dispositif. Par exemple, il est courant qu'un inspecteur de l'EEAA profite d'une inspection pour conseiller une entreprise non conforme de solliciter l'appui technique et financier d'EPAP2 afin de se mettre en conformité. A cela s'ajoutent des menaces de fermeture des usines, qui œuvrent comme incitation puissante dans les cas d'entreprises où ces menaces sont perçues comme crédibles. Par exemple, dans le cas de l'entreprise Crush, la perspective d'une fermeture a été un élément déclencheur (voir *infra*). Il convient toutefois de ne pas surestimer le nombre de cas où ces menaces sont prises au sérieux, l'EEAA étant réticente à fermer des unités de production employant un grand nombre de travailleurs<sup>[12]</sup>. En outre, si les projets EPAP1 et EPAP2 ont directement contribué à créer les conditions d'un tel mécanisme d'incitation, lequel revêt presque un caractère de contrainte (les entreprises restant toutefois libres de candidater ou non à la LCE), ce mécanisme fonctionne toutefois pour l'essentiel de façon automatique, au sens où les entreprises se trouvent de fait exposées aux inspections, l'UGP ne demandant que rarement au département des inspections de cibler une entreprise en particulier.

En définitive, pour reprendre une métaphore souvent employée par les acteurs en charge de la ligne de crédit, la bonne alimentation du pipeline d'EPAP2 résulte d'« *une combinaison efficace entre la carotte et le bâton* ». Ainsi, les entreprises bénéficient de conditions financières avantageuses et d'un soutien technique dans la réalisation de leurs investissements. Par ailleurs, elles échappent à des amendes devenues plus probables (durcissement des standards, renforcement des moyens d'inspection de l'EEAA) et plus coûteuses, voire dans certains cas à des risques de

[12] « En pratique, c'est difficile de fermer certaines entreprises. Si l'on prend une entreprise pétrochimique, ce sont des milliers de travailleurs qui sont impliqués, peut-être 6 000 travailleurs pour une grande usine. Donc il faut trouver un équilibre entre environnement et développement économique. D'autant plus que si l'on ferme une usine, les effets se répercutent sur le réseau de fournisseurs et de sous-traitants. [...] Mais en cas de pollutions graves, notamment en termes de santé publique, il arrive que nous fermions telle ligne de production, ou telle autre partie de l'usine, et peut-être cela conduira l'entreprise à s'engager dans une démarche de mise en conformité. »\* (un responsable de l'EEAA, branche d'Alexandrie).

fermeture de leurs installations. L'efficacité de ce mécanisme, et notamment celle relevant du « bâton », se reflète dans la composition générale du pipeline de la ligne de crédit. Par exemple, la prévalence de projets déposés par des cimentiers ne relève sans doute pas du hasard. Comme le suggèrent les cas étudiés plus en détail (voir *infra*), cette prévalence procède des pressions accrues auxquelles les cimentiers sont exposés par suite de la mise en place d'un dispositif de contrôle en temps réel de leurs émissions de poussières.

### 3.2. La réalisation des projets d'investissement : études de cas

Une fois les candidatures suscitées dans les conditions décrites *supra*, la mise en œuvre du projet EPAP2 recouvre la réalisation des projets ayant trouvé leur place dans le pipeline. Des observations réalisées sur un échantillon de six entreprises participantes montrent des caractéristiques transversales et des variations sur les modalités concrètes de mise en œuvre de ces projets.

Quelques précisions liminaires d'ordre méthodologique clarifient la nature et la portée des connaissances issues de ces études de cas. Tout d'abord, contrairement aux approches comparatives quantitatives, les méthodes comparatives qualitatives par « cas » obéissent à des exigences de sélection qui ne cherchent pas à assurer la représentativité des cas sélectionnés (Friedberg, 1993 ; Passeron et Revel, 2005 ; Eisenhardt et Graebner, 2007). En l'occurrence, dans la mesure où chaque projet d'investissement financé dans le cadre du projet EPAP2 est issu d'un ensemble d'actions collectives soumises à des environnements et des dynamiques internes contingentes, l'ambition même de la représentativité des cas est écartée. Au contraire, la valeur heuristique de chaque projet d'investissement réside précisément dans ses particularités, dont l'observation et l'analyse viennent enrichir la compréhension du dispositif EPAP2 pris dans son ensemble. Chaque étude de projet d'investissement permet en outre de nourrir une analyse comparative visant à éclairer les mécanismes sous-jacents aux points communs et aux différences entre cas (Becker, 2002 ; della Porta, 2008). Notamment de fortes divergences entre projets pourraient indiquer soit l'importance d'effets de contexte auxquels le projet EPAP2 est soumis, soit le traitement différencié des projets au sein même d'EPAP2. A l'inverse, de fortes ressemblances entre projets pourraient indiquer soit la nature commune des contextes, soit la capacité d'EPAP2 à structurer les projets malgré des contextes différents.

Dans cette perspective, et à l'intérieur des contraintes pratiques d'accès au terrain auxquelles toute enquête qualitative est soumise, la sélection des six projets d'investissement étudiés offre un échantillon varié, qui reflète toutefois la surreprésentation de grandes entreprises égyptiennes rachetées par des firmes étrangères dans la ligne de crédit EPAP2 (voir le tableau 2). Au sein de cet échantillon, l'étude de deux cimenteries relativement comparables permet de tester si, toutes choses restant (plus ou moins) égales par ailleurs, le projet EPAP2 génère ou non des variations significatives.

Tableau 2. Echantillon des projets d'investissement couverts par l'étude

Entreprise	Secteur d'activité	Type d'entreprise	Projet
<i>Egyptian Starch &amp; Glucose</i>	Agro-alimentaire (amidon et glucose)	Fondée en 1942, devenant entreprise publique en 1954, rachetée en 2004 par le Groupe koweïtien Americana	Nouvelle ligne de production de glucose
<i>Amreyah Cement (InterCement)</i>	Ciment	Cimentier public égyptien établi en 1989, racheté en 2004 par Cimpor (Portugal), intégré en 2012 à InterCement (Brésil)	Filtres récupérateurs à poussière
<i>Suez Cement (Italcementi)</i>	Ciment	Cimentier public égyptien établi en 1977, racheté en 2001 par Italcementi (Italie)	Filtres récupérateurs à poussière
<i>Abu Qir Fertilizers</i>	Chimie	Grande entreprise égyptienne, fondée en 1976, qui est l'un des principaux producteurs d'engrais au Moyen-Orient.	
<i>Crush</i>	Agro-alimentaire (boissons)	Entreprise de 500 employés fondée en 1968, dont le fondateur détient a quasi-totalité des parts.	Station de traitement des eaux
<i>Arab Abu Saed (&amp; TownGas)</i>	Matériaux de construction (briques)	180 briqueteries participantes, possédées et gérées par des entrepreneurs individuels, regroupées dans un cluster géographique d'environ 600 briqueteries. L'entreprise publique Town Gas est impliquée dans le montage comme intermédiaire entre les briqueteries et la NBE.	Conversion du mazout au gaz naturel

Source : auteurs

### *Egyptian Starch & Glucose (Americana)*

Ancienne entreprise publique rachetée en 2004 par le géant agro-alimentaire du Moyen-Orient Americana, Egyptian Starch & Glucose est spécialisée dans la production d'amidon et de glucose à partir du maïs. Au fil d'un processus chimique et mécanique, l'amidon est d'abord séparé des protéines des grains de maïs, dont le reste sert à produire des fibres alimentaires à destination des élevages de volaille. Une fois extrait, l'amidon est transformé pour partie en poudre, pour partie en sirop de glucose. Egyptian Starch & Glucose fabrique ces produits dans deux usines. L'une est située à Mosterod, dans une zone périphérique au Nord-Est du Caire, l'autre étant implantée à Torah, dans une zone au Sud du Caire. Par suite de l'étalement urbain, les deux zones entremêlent des industries et des quartiers résidentiels.

La participation d'Egyptian Starch & Glucose à la ligne de crédit EPAP2 s'inscrit à la suite d'autres projets soutenus par l'aide environnementale apportée par les bailleurs de fonds en Egypte. Dès 1999, l'entreprise obtient plusieurs financements de la KfW visant l'installation de stations de traitement des eaux industrielles et quelques modifications technologiques dans les usines de Torah et de Mosterod. Toutefois, ces investissements sont trop limités pour permettre une mise en conformité des installations : en 2009, l'usine de Torah est classée « noire » par

le système PROPER, correspondant à la catégorie des entreprises les plus polluantes. En 2007, Egyptian Starch & Glucose bénéficie d'un premier prêt accordé dans le cadre du projet EPAP2 pour équiper l'usine de Torah de brûleurs adaptés à l'utilisation de gaz naturel. Or, suite notamment à de nombreuses plaintes déposées depuis plusieurs années par les résidents auprès des autorités, le gouvernement égyptien envisage, peu après la réalisation du projet EPAP2, d'ordonner la fermeture de l'usine de Torah. Anticipant la décision du gouvernement, Egyptian Starch & Glucose met son usine de Torah à l'arrêt et décide d'investir dans ses capacités de production sur l'unité de Mosterod. Dans ce cadre, Egyptian Starch & Glucose bénéficie d'un second soutien d'EPAP2 qui, par un prêt de 11,1 millions USD, contribue à l'installation d'une nouvelle ligne de production de glucose portant sur un montant total d'investissements de 17,6 millions USD. Cette unité remplace la ligne de production préexistante de Mosterod, dont l'obsolescence technologique et l'état général empêchaient d'envisager une adaptation aux normes environnementales.

Les entretiens réalisés auprès d'Egyptian Starch & Glucose mettent en évidence un faisceau de motivations ayant conduit l'entreprise à candidater pour ce second financement au titre d'EPAP2. Certaines de ces motivations sont directement liées aux problèmes de pollution, dont l'ampleur est considérable. Des photographies montrent des installations dans un état de délabrement avancé, un ingénieur d'Egyptian Starch & Glucose évoque la rouille, les fuites, le rejet massif de poussières de carbone et d'eaux usées polluées, ou encore les odeurs pestilentielle dégagées par le processus de fermentation utilisé au niveau du cycle de production. Dans ces conditions, l'entreprise fait l'objet de pressions croissantes de la part de l'EEAA qui, depuis la privatisation en 2004, multiplie les menaces et les sanctions. L'annonce par le gouvernement d'une possible relocalisation des usines de Mosterod dans une zone plus éloignée des habitations renforce encore l'inquiétude des dirigeants d'Egyptian Starch & Glucose. Aux pressions du gouvernement s'ajoute un problème relatif aux conditions de travail. En réaction aux niveaux élevés de pollution et au manque de sécurité des installations, les représentants syndicaux des 1 000 ouvriers travaillant sur le site de Mosterod adressent plusieurs plaintes à la direction de l'entreprise. Investir dans une nouvelle ligne de production permet de répondre aux problèmes mis en avant. Ainsi, quand les inspecteurs de l'EEAA évoquent l'existence du dispositif de financement EPAP2, Egyptian Starch & Glucose se laisse facilement convaincre par la double perspective d'un arrêt des amendes pesant sur l'entreprise, ainsi que du bonus de 20 % promis en échange d'une mise en conformité des installations.

Quoiqu'il en soit, l'entreprise se savait dans l'obligation d'investir. Au-delà des considérations liées à la pollution, les conditions financières avantageuses offertes dans le cadre d'EPAP2 permettent à Egyptian Starch & Glucose de renforcer sa compétitivité en modernisant ses équipements. En effet, les politiques de libéralisation du pays exposent l'entreprise à une concurrence étrangère de plus en plus vive. En particulier, la Turquie, l'Inde et la Chine exportent en Egypte du glucose, lequel se révèle moins cher et de meilleure qualité. Par ailleurs, les deux concurrents nationaux d'Egyptian Starch & Glucose réagissent par une modernisation de leurs équipements, et l'entreprise doit également s'engager dans cette voie si elle ne veut

pas disparaître du marché. Or, l'état des installations existantes est tel qu'il faut investir dans une nouvelle ligne de production. Dans un contexte financier difficile, marqué notamment par un accès insuffisant aux liquidités, EPAP2 se révèle être un soutien précieux qui, selon un responsable d'Egyptian Starch & Glucose, a permis à l'entreprise de rester sur le marché.

Dans ces conditions, Egyptian Starch & Glucose dépose un projet d'investissement à l'UGP d'EPAP2 pour une demande de cofinancement d'une nouvelle ligne de production de glucose. Suite à cette demande, l'UGP d'EPAP2 fournit dans un premier temps un audit environnemental à l'entreprise. Outre sa fonction première de dresser un état des lieux, cet audit permet à l'UGP de militer auprès des bailleurs de fonds pour le choix d'une nouvelle ligne de production, nettement préférable sur un plan environnemental à celui qui consisterait à réaliser des investissements de mise à niveau sur la ligne de production existante. Convaincus, les bailleurs acceptent le cofinancement de ce projet, malgré le fait que ce dernier entraîne un doublement de la productivité des installations (les projets n'étant pas censés augmenter la productivité de plus de 10 % pour être éligibles).

Une fois accepté, le projet suit le cycle de mise en œuvre défini dans le manuel opératoire d'EPAP2. Tout au long du processus, l'UGP se montre très présente aux côtés de l'ingénieur d'Egyptian Starch & Glucose qui supervise le projet. L'appui technique est particulièrement apprécié dans l'organisation et l'exécution des appels d'offres, qui doivent se conformer aux procédures internationales de la Banque mondiale. Par exemple, un consultant de la Banque mondiale vient dans l'usine au début du projet pour exposer ces exigences. C'est l'occasion pour l'ingénieur chargé du projet de se former à la conduite d'appels d'offres en deux temps, le premier centré sur des offres techniques, le second sur des offres financières pour la technologie sélectionnée à la suite du premier temps. En l'occurrence, ce procédé permet à Egyptian Starch & Glucose de découvrir une technologie de production de glucose par enzymes, qui présente des avantages économiques et environnementaux.

Le soutien dont bénéficie le projet ne s'arrête pas là. Tout au long de la mise en œuvre du projet, les relations de coopération entre l'entreprise et l'équipe de l'UGP se maintiennent et se renforcent. Le responsable du projet EPAP2 chez Egyptian Starch & Glucose décrit son rapport avec son interlocuteur de l'UGP dans ces termes :

*« C'est devenu une relation d'amitié. Il était comme un très bon consultant. Je pouvais l'appeler tard le soir, en dehors des heures de bureau, et il décrochait toujours. Je pouvais lui envoyer tous les documents, tous les contrats, et il les lisait avec attention afin de me donner des conseils [...] Il venait souvent ici pour suivre l'avancée du projet. Je me souviens qu'il montait tous les mois sur cette tour d'eau qu'on voit par la fenêtre, afin de photographier l'avancée des travaux pour assurer un suivi détaillé du projet. »\** (un responsable d'Egyptian Starch & Glucose).

Cette relation de coopération étroite s'avère également utile pour faciliter les rapports parfois délicats entre Egyptian Starch & Glucose et CIB, la banque participante finançant le projet. Car d'après Egyptian Starch & Glucose, la banque a créé plusieurs problèmes. En particulier, elle aurait refusé d'utiliser le prêt accordé dans le cadre du projet EPAP2 pour permettre à

l'entreprise de payer certains fournisseurs, obligeant ainsi Egyptian Starch & Glucose à puiser dans ses propres réserves de liquidités. Ou encore, CIB aurait différé la communication d'informations à la NBE concernant les paiements effectués dans le cadre du projet EPAP2, dans le but de garder plus longtemps la main sur les liquidités et d'utiliser ces dernières pour d'autres opérations financières. Confronté à ces problèmes, Egyptian Starch & Glucose explique avoir sollicité l'intervention efficace de l'UGP.

Après 30 mois de mise en œuvre, la nouvelle ligne de production est installée et l'ancienne ligne est mise à l'arrêt. A l'instar d'autres projets financés dans le cadre d'EPAP2, une inauguration est organisée en février 2013 avec la présence du ministre de l'Environnement égyptien et plusieurs journalistes. C'est notamment l'occasion de mettre en avant les bénéfices environnementaux de l'investissement, lesquels s'avèrent significatifs. Entre autres, le projet permet l'élimination de fumées acides en remplaçant l'usage d'acide sulfurique par celui d'enzymes pour extraire l'amidon. Les volumes d'eaux usées produits par l'unité tombent de 1 440 m<sup>3</sup> à 180 m<sup>3</sup> par jour, et les eaux rejetées sont désormais conformes à la réglementation en vigueur. Enfin, l'investissement permet une réduction de plus de 95 % des principales pollutions émises au fil du processus de production de glucose. En revanche, d'après un des ingénieurs interviewés, le projet n'a pas de liens avec une politique environnementale plus globale de l'entreprise. Si l'obtention d'une certification environnementale ISO 14401 est envisagée dans le cadre d'une stratégie visant l'exportation d'une partie de la production, cette démarche n'est cependant pas envisagée en lien avec la participation au projet EPAP2. En termes d'apprentissage, les interviewés mettent en avant non pas la gestion environnementale, mais les techniques de conduite d'appels d'offres et la gestion de fournisseurs étrangers.

Aux bénéfices environnementaux du projet s'ajoutent des bénéfices financiers estimés à 2,7 millions USD par an, qui reposent notamment sur un doublement des capacités de production et l'extension de la gamme de glucose à cinq nouveaux produits. Au total, outre le fait de permettre un maintien de l'activité de l'entreprise sur son marché, l'investissement devrait être rentable au bout de 7 ans.

### *Amreyah Cement (InterCement)*

Située à environ 60 kilomètres au sud-ouest d'Alexandrie non loin de la côte, dans une zone semi-désertique mêlant sable, villages et champs, la cimenterie d'Amreyah Cement a été implantée en 1987 et comptait initialement deux lignes de production. A la suite de l'acquisition de la cimenterie par Cimpor en 2004, dans un contexte de privatisation des cimenteries publiques égyptiennes, une troisième ligne de production est installée. La cimenterie passe aux mains du brésilien InterCement en 2012, à l'occasion d'un swap d'actifs industriels entre les deux groupes.

Si la troisième ligne de production bénéficie d'installations conformes aux normes environnementales en vigueur qui, dans l'industrie du ciment, concernent en particulier les émissions de poussières de ciment, les lignes plus anciennes ne sont en revanche pas aux normes. Or, le développement d'un système de contrôle des émissions en ligne par EEAA dans le secteur du

ciment (voir section 2.2), ainsi que le durcissement des réglementations environnementales en 2009 et les perspectives d'un prolongement de cette tendance, rendent le non-respect des réglementations de plus en plus coûteux et mettent ainsi Amreyah Cement sous pression.

Dans ces conditions, sur les conseils des inspecteurs de la branche EEAA à Alexandrie, une réunion est organisée en 2010 entre les dirigeants d'Amreyah Cement et des membres de l'UGP. Durant cette réunion, l'équipe de l'UGP parvient à établir un rapport de confiance avec ses interlocuteurs et à mettre en évidence les bénéfices techniques et financiers du projet EPAP2. Habitué à ce que les interactions avec les autorités environnementales soient une source de problèmes, les responsables d'Amreyah Cement sont sensibles à l'approche constructive et aux avantages financiers proposés. Bien que d'importants investissements de mise à niveau technologique – non reliés aux pollutions – aient déjà été engagés, notamment dans la ligne de production la plus ancienne, Amreyah Cement décide de profiter de la ligne de crédit pour investir dans de nouveaux équipements de dépollution.

Après avoir identifié les sources des pollutions à l'aide d'un audit environnemental, les ingénieurs d'Amreyah Cement soumettent un plan de mise en conformité environnementale associé à des projets d'investissement visant essentiellement la réduction des émissions de poussière. Si l'UGP intervient en appui à ce processus et valide les propositions conformément aux dispositions d'EPAP2, les choix technologiques restent aux mains de l'entreprise<sup>[13]</sup>. Au total, quatre projets d'investissement sont déposés entre 2010 et 2012. Le premier projet comprend l'installation d'un filtre à manche dédié au broyeur et à la cheminée du four de la première ligne de production, pour un coût total d'environ 7 millions USD. Le second projet porte sur le remplacement des électrofiltres de la troisième ligne de production par un filtre à manche, pour un coût équivalent au premier projet. Un troisième projet est initié en 2012 pour installer 14 petits filtres à manche dans les deux premières lignes de production, pour un coût total de 5 millions USD. Enfin, Amreyah Cement équipe la deuxième ligne de production de deux filtres à manche, pour un coût total d'environ 7 millions USD.

A l'instar du cas d'Egyptian Starch & Glucose, les rapports entre Amreyah Cement et l'équipe de l'UGP sont décrits comme très coopératifs, dans la mesure où l'UGP combine soutien et contrôle. Le chargé des projets d'Amreyah Cement au sein de l'UGP assure un suivi rapproché de leur réalisation. Des réunions régulières sont notamment l'occasion de parler des délais de mise en œuvre, pour lesquels Amreyah Cement doit se justifier, mais qui font l'objet d'efforts concertés pour trouver des solutions. Plus généralement, le responsable des projets EPAP2 chez Amreyah Cement souligne l'excellente qualité des rapports avec l'UGP, et la disponibilité de celle-ci pour répondre aux problèmes rencontrés au fil de la réalisation des investissements

---

[13] « Cela a été notre choix de faire ces investissements. Sur le plan technique, ce n'est pas EEAE qui nous a dit quoi faire. Nous avons fait le projet, nous avons fait des propositions et ils pouvaient l'accepter ou non. Eux ne font que dire oui ou non. Ce que nous avons proposé est très différent techniquement de la technologie que nous avions auparavant. Les filtres à manches que nous sommes en train d'installer sont du même type que ceux utilisés en Europe. C'est très bien. »\* (un responsable d'Amreyah Cement).

– disponibilité qui tranche selon l'interviewé avec l'attitude habituellement peu coopérative des services administratifs égyptiens.

Dans l'ensemble, l'UGP intervient surtout en appui des cadres d'Amreyah Cement pour réaliser les appels d'offres conformément aux procédures spécifiées dans le cadre du projet EPAP2. Le cimentier bénéficie également de l'intervention d'un consultant de la Banque mondiale, qui permet de former les responsables des achats à des procédures dont ils ne sont pas familiers. Grâce à ces soutiens, les procédures ne posent pas de problèmes dans la mise en œuvre du projet. En revanche, des difficultés sont rencontrées au niveau des transactions financières. Pour accorder le prêt nécessaire aux investissements, la banque participante NSGB pose des exigences jugées excessives par l'entreprise. Comme Egyptian Starch & Glucose, Amreyah Cement rencontre également des difficultés avec la banque pour payer certains de ses fournisseurs, ce qui engendre par exemple un retard de 6 mois dans l'installation des quatorze petits filtres à manche.

Au moment de l'enquête, le premier projet financé par EPAP2 est clos, le second est en phase de test des installations, et les deux derniers projets sont en cours de mise en œuvre. Selon les données fournies par l'entreprise, le premier projet a permis de faire passer les émissions de poussière à la source de 350 mg/m<sup>3</sup> à 11 mg/m<sup>3</sup>. Quant au second projet, les résultats des tests indiquent une baisse des émissions de 200 mg/m<sup>3</sup> à 8 mg/m<sup>3</sup>.

Du point de vue de l'entreprise, la participation à la ligne de crédit EPAP2 apporte en premier lieu des bénéfices financiers, en particulier l'arrêt des contraventions pour non-conformité environnementale et le bonus des 20 %. A cela s'ajoutent de meilleurs rapports avec les autorités environnementales égyptiennes, qui permettent grâce au soutien financier et technique d'EPAP2 un travail commun visant la mise en conformité générale de l'usine. A l'instar d'Egyptian Starch & Glucose, ce processus de mise en conformité est conçu comme un domaine d'actions autonome, qui n'est pas mis en lien avec des politiques environnementales ou de RSE d'Amreyah Cement et de sa maison mère Cimpor.

### *Suez Cement (Italcementi)*

Cimentier égyptien public établi en 1977, Suez Cement est racheté en 2001 par le cimentier italien Italcementi. Opérant avec cinq cimenteries dont trois sont situées dans la région du Caire (Torah, Helwan, Katameya), Suez Cement est le leader du marché égyptien. Dans un contexte similaire à celui d'Amreyah Cement, l'entreprise décide d'adhérer au projet EPAP1, puis au projet EPAP2, sous l'effet du durcissement des réglementations environnementales, dont les effets se font sentir à partir du début des années 2000. Afin de réduire ses émissions polluantes dans deux de ses usines, Suez Cement est la première entreprise à recevoir un prêt d'un montant de 5 millions USD dans le cadre du dispositif EPAP1.

A la suite de cette première expérience, et en parallèle d'investissements autofinancés de mise en conformité des installations, Suez Cement initie deux autres projets dans le cadre d'EPAP2. Le premier, initié en 2007, comprend le remplacement de plusieurs filtres par des filtres à manche

dans l'usine de Torah. La localisation de l'usine à proximité d'habitations, ainsi que des amendes d'environ 150 000 EUR par an sanctionnant la non-conformité de cette usine, contribuent à placer cette dernière comme destinataire prioritaire des investissements de dépollution arrêtés par l'entreprise. Le coût total du projet s'élève à 24 millions USD, dont 15 millions USD sont couverts par un prêt d'EPAP2. Le second projet, initié et mis en œuvre en 2009, porte sur la conversion de l'usine d'Helwan du mazout au gaz naturel, afin notamment de réduire les émissions de NO<sub>x</sub> et de SO<sub>2</sub>.

L'expérience de Suez Cement confirme la qualité des relations qu'entretiennent les entreprises avec l'UGP au fil de la mise en œuvre des projets EPAP2. L'UGP effectue un suivi rapproché des projets d'investissement, mobilisant par exemple un consultant extérieur en appui au développement du plan de mise en conformité de Suez Cement, et faisant le point chaque mois afin de vérifier les avancées du projet, et de remédier aux éventuelles sources de retard. Dans le discours du responsable de l'environnement de Suez Cement, l'équipe de l'UGP aide plus qu'elle n'inspecte. L'aide fournie par l'UGP est notamment appréciée dans les relations entre l'entreprise et la banque intermédiaire, que ce soit NSGB pour le projet EPAP1 ou la NBE dans le cadre du projet EPAP2. L'UGP permet notamment d'accélérer le processus d'obtention du prêt, et de fluidifier les échanges d'informations entre l'entreprise et les banques participantes.

L'UGP intervient également en appui dans le respect des procédures d'achat imposées par EPAP2. Ce point est particulièrement sensible pour le projet d'installation de nouveaux filtres dans la cimenterie de Torah. En effet, tout prêt supérieur à 8 millions USD implique le respect des procédures propres aux appels d'offres internationaux ; ainsi, la Banque mondiale veille scrupuleusement au respect de ces procédures. Au total, Suez Cement consacre une année entière à la mise en œuvre de ces procédures, qui s'avèrent techniquement complexes, et pour lesquelles chaque étape doit être documentée et validée par la Banque mondiale avec des délais de réponse pouvant s'étendre sur plusieurs mois. Ces délais sont d'autant plus problématiques pour Suez Cement qu'ils retardent l'avancée d'autres investissements technologiques, réalisés en dehors du dispositif EPAP2, mais s'avérant techniquement interdépendants avec les projets financés par la ligne de crédit. Par suite de ces délais, le projet initié en 2007 n'est achevé que fin 2011 si l'on considère la mise en marche des équipements, ou fin 2012 si l'on considère la validation du projet et la rétrocession du bonus de 20 %.

Les résultats environnementaux des projets de Suez Cement financés dans le cadre d'EPAP2 sont comparables à ceux d'Amreyah Cement. Par exemple, les émissions de poussière à l'usine de Torah passent de 200 mg/m<sup>3</sup> à 20 mg/m<sup>3</sup>. Interrogé sur l'impact spécifique d'EPAP2 sur les investissements de dépollution conduits par Italcementi dans ses usines égyptiennes, le responsable de l'environnement de Suez Cement met en avant un effet d'accélérateur, Italcementi ne pouvant ou n'étant disposé à investir qu'à hauteur de montants limités dans ce domaine. Selon l'interviewé, les investissements réalisés en cinq ans grâce au dispositif EPAP2 auraient sans doute été réalisés en huit ou dix ans sans la mise en place de la ligne de crédit. Si l'on en croit l'interviewé, l'ampleur des investissements et les résultats environnementaux qui s'ensuivent

permettent également à l'entreprise d'améliorer ses rapports avec des acteurs de son entourage, y compris ses concurrents<sup>[14]</sup>. Il convient toutefois de recevoir ces propos avec prudence. Nonobstant leur plausibilité, ils constituent une description unilatérale, rapide et consensuelle de rapports souvent plus complexes, ambivalents et conflictuels entre des cimenteries et les acteurs de leur environnement social (Krichewsky, 2012).

### *Abu Qir Fertilizers*

La région d'Alexandrie concentre une part importante des industries pétrochimiques, chimiques et pharmaceutiques du pays. Situées dans une zone industrielle côtière de la baie d'Abu Qir, à environ 20 kilomètres à l'est d'Alexandrie, les trois usines d'Abu Qir Fertilizers constituent le plus grand ensemble de production d'engrais à base de nitrate en Egypte. Produisant chacune un type d'engrais particulier, ces usines ont été installées respectivement en 1979, 1991 et 1998. Elles emploient au total environ 3 500 personnes.

Par suite notamment de l'ancienneté des installations, dont la plupart utilisent des technologies développées bien avant l'existence de réglementations environnementales, les usines d'Abu Qir Fertilizers émettent des pollutions à des taux nettement supérieurs aux normes légales. Par exemple, les rejets d'ammonium se situaient aux environs de 60-80 ppm, pour une limite maximale autorisée de 25 ppm. Par ailleurs, les émissions cumulées de nitrogène oscillaient entre 30 et 50 ppm, le plafond légal étant fixé à 10 ppm. Dans ces conditions, à l'instar des cas précédents, la participation d'Abu Qir Fertilizers au projet EPAP2 en vue d'une mise en conformité progressive de ses installations procède en partie des pressions exercées par l'EEAA. Les inspecteurs environnementaux ne cessaient d'enjoindre à l'entreprise Abu Qir Fertilizers de mettre ses équipements aux normes, allant jusqu'à évoquer la fermeture de l'usine. Toutefois, avant EPAP2, l'entreprise se contentait de répondre en faisant part d'« études » et de « réflexions en cours », associées à de petits investissements ponctuels destinés à montrer sa bonne foi en la matière.

A ces pressions s'ajoute l'émergence de mobilisations locales contre des industries polluantes. En 2008, à proximité de la ville portuaire de Damietta, un projet canado-égyptien d'usine d'engrais chimiques porté par l'entreprise Mobco suscite d'importantes protestations de la part des habitants de la zone, qui retardent la mise en œuvre du projet et entraînent des coûts importants pour l'entreprise (Sowers, 2013). Au vu du retentissement politique et médiatique

---

[14] « Avant le projet EPAP, nous avons fait une réunion avec les employés, afin de présenter ce que nous allions faire. Et une fois que le projet a été mis en œuvre à Torah, nous les avons invités avec d'autres personnes comme le Gouverneur du Caire, le ministre de l'Environnement, des ONG, des médias... ils sont tous venus et ont tous visité l'usine. [...] Ce sont des ONG actives aux alentours de Torah, pour la plupart des ONG régionales. Avant, elles avaient une très mauvaise image des cimenteries. Elles pensaient que les fabricants de ciment fermaient leurs filtres pendant la nuit pour augmenter la production. Mais maintenant elles ont changé d'avis. Elles ont compris que nous agissons sérieusement pour contrôler notre pollution. Nous utilisons également des systèmes automatisés de contrôle des pollutions, de sorte qu'elles ne peuvent pas dire que nous polluons : nous pouvons leur montrer les données et expliquer que les données sont directement envoyées à EEAA. [...] En tant qu'entreprise de production de ciment, nous sommes aussi en compétition dans le domaine de l'environnement. Nous voulons respecter les normes internationales, parce que s'il y a un problème avec Suez Cement, cela peut avoir un impact sur la position de marché d'Italcementi à l'échelle mondiale. Italcementi doit veiller à sa réputation. »\* (un responsable de Suez Cement).

de l'affaire, le cas de Damietta semble être interprété par les milieux d'affaires, les autorités publiques égyptiennes et les médias comme un signe annonciateur d'une nouvelle forme de mobilisation en Egypte, plus politisée et plus contestataire<sup>[15]</sup>. Combinant des inquiétudes environnementales et de santé publique à des demandes d'emplois par les populations riveraines, cette forme de mobilisation ouvre de nouveaux horizons à des groupes sociaux susceptibles de s'en inspirer. Abu Qir Fertilizers en fait l'expérience notamment en décembre 2012, lorsque des habitants de la zone organisent des manifestations pour dénoncer l'effet des pollutions des usines sur leur santé et pour exiger ainsi des emplois en guise de compensation. D'après la responsable du département technique de l'entreprise interviewée, ces protestations restent marquées par les demandes d'emplois et sont étrangères à d'éventuels réseaux militants environnementalistes. Toutefois, elle y voit un effet direct du cas de Damietta, et évoque la perspective de conflits plus organisés comme un des motifs justifiant des investissements de l'entreprise en matière de mise en conformité environnementale.

Dans ces conditions, les avantages offerts par la ligne de crédit EPAP2 constituent une opportunité. Abu Qir Fertilizers apprend l'existence du dispositif EPAP2 de la part des inspecteurs de l'EEAA. De là, après avoir assisté à un séminaire de présentation de la ligne de crédit organisé par l'UGP, la décision est prise par l'entreprise pour saisir cette opportunité :

*« Nous avons besoin d'un soutien technique pour identifier précisément les problèmes environnementaux posés par nos usines et identifier des solutions. Le programme financier associé au bonus de 20 % a été une autre motivation importante. Nous avons eu beaucoup d'échanges avec l'équipe d'EPAP2 pour cerner les options techniques. L'UGP et la NBE sont aussi venus nous rendre visite pour nous présenter les avantages apportés par EPAP2. Et nous avons appris qu'une participation à EPAP2 mettrait fin aux pressions et aux pénalités venant de l'EEAA. »\** (un responsable d'Abu Qir Fertilizers).

Par suite de ces échanges et considérations, Abu Qir Fertilizers dépose en 2012 un projet visant le traitement et le recyclage des eaux usées. Sur les 650 m<sup>3</sup> d'eaux usées générées chaque heure par l'usine, l'installation des équipements financés dans le cadre du projet EPAP2 permettra d'en recycler environ 550 m<sup>3</sup>. En outre, le système de traitement des eaux permettra d'en extraire l'ammonium, et de réutiliser ce dernier comme matière première dans la production de certains engrais. Le projet comprend également l'extraction de calcium d'ammonium des boues industrielles produites par l'usine, cette substance pouvant également être transformée en engrais.

La réalisation d'un tel projet requiert l'installation de technologies sur mesure, qui coûtent cher et nécessitent un travail important de choix technologique en lien avec les fournisseurs. Après avoir étudié les propositions commerciales des banques participantes au projet EPAP2, Abu Qir Fertilizers obtient un prêt de 8 millions USD auprès de la NBE, soit un montant situé juste au-dessous du seuil à partir duquel la Banque mondiale exige le respect des procédures d'appels

---

[15] C'est ce qu'affirment plusieurs des personnes interviewées dans le cadre de cette étude, par exemple au sein de l'EEAA, de la FEI et d'organisations de la société civile (AMFED, *Friends of the Environment*).

d'offres internationaux. La responsable du département technique d'Abu Qir Fertilizers indique que le montant du prêt a été retenu à dessein, dans la mesure où l'EEAA aurait milité contre la réalisation d'investissements requérant des fonds plus importants, et partant nécessitant plus de temps pour être mis en œuvre du fait des procédures d'appels d'offres internationaux.

En dehors de ces contraintes, les interventions de l'UGP dans la préparation et la mise en œuvre du projet sont décrites comme utiles et bienvenues, et l'interviewée déclare ne sentir aucune pression au niveau des choix technologiques ou concernant le rythme d'avancée du projet. Dès 2010, l'UGP participe à la définition technique du projet, aidant l'entreprise à situer le projet dans les paramètres exigés par EPAP2. L'UGP aide également Abu Qir Fertilizers à sélectionner les fournisseurs sur la base d'un appel d'offres en deux temps (offres techniques ou plus précisément technologiques – offres financières).

Notre enquête étant intervenue avant l'installation des équipements financés par le dispositif EPAP2, les effets environnementaux du projet ne sont pas encore mesurables. Toutefois, le projet était suffisamment avancé pour obtenir un premier aperçu des avantages qu'il procure à Abu Qir Fertilizers. Ces avantages sont, pour partie, d'ordre financier. Comme l'explique un cadre de l'entreprise interviewé, outre l'interruption des sanctions financières imposées par l'EEAA au titre de la non-conformité environnementale, les 20 % de bonus rétrocédés par EPAP2 au terme du projet permettent à l'entreprise de réaliser des investissements qu'elle n'aurait pas réalisés en l'absence de ces avantages. Le projet EPAP2 permet également d'améliorer les rapports de l'entreprise avec le département des Inspections de l'EEAA, marqués auparavant par la méfiance réciproque et l'absence de coopération. Enfin, l'entreprise tire profit d'apprentissages réalisés à l'occasion du projet EPAP2, que ce soit sur le plan technologique ou sur celui de la conduite des appels d'offres, en particulier la séparation entre les offres techniques et les offres financières.

## Crush

Établie en 1968 et débutant la production en 1986, Crush est une entreprise de 500 employés produisant des boissons gazeuses. Elle dispose de trois lignes de production, dont la dernière a été installée en 2010 pour permettre l'usage de bouteilles en plastique. Au total, 14 000 bouteilles en verre et 18 000 bouteilles en plastique, remplies de boissons de marque Crush, sont produites par heure. Par ailleurs, une entreprise contrôlée par le même propriétaire produit et recycle les bouteilles en plastique utilisées, tandis que les bouteilles de verre font l'objet d'un système de collecte visant leur réutilisation.

Les pollutions industrielles générées par Crush concernent essentiellement ses eaux usées. L'usage de soude caustique pour nettoyer les bouteilles en verre collectées rend le  $P_H$  des eaux usées très basiques (soit jusqu'à un  $P_H$  relevé de 11). D'autres sources de pollution se combinent et chargent les eaux usées en polluants, notamment le fructose et le sodium. Les niveaux des indicateurs types de pollution (demande biochimique en oxygène et demande chimique en oxygène) se situent bien au-delà des limites autorisées. Or, Crush ne dispose pas de station de traitement de ses eaux, lesquelles sont rejetées directement dans l'environnement immédiat de

l'usine. Cette situation place l'entreprise dans le collimateur de l'EEAA, qui menace en 2009 d'ordonner la fermeture de l'usine. Cette menace conduit ainsi Crush à participer au projet EPAP2.

Dans un premier temps, sur les conseils de l'EEAA, Crush participe à MED-Test, une initiative de promotion de la production propre au Maghreb organisée par l'Organisation des Nations unies pour le développement industriel (ONUDI). Ayant identifié une solution technique adaptée dans le cadre du MED-Test, Crush soumet son projet à EPAP2 qui, après examen, décide d'en financer la réalisation à hauteur de 8 millions EGP pour un investissement total représentant 10 millions EGP. D'après l'interviewé, les conditions financières offertes par EPAP2 sont décisives, dans la mesure où le propriétaire de Crush, qui détient 98 % du capital de l'entreprise, n'aurait pas accepté de réaliser cet investissement sans le taux d'intérêt attractif de la ligne de crédit et le bonus de 20 % associé.

A l'instar des projets impliquant des ressources technologiques et financières plus importantes, l'UGP est très impliquée dans le montage et la mise en œuvre du projet porté par Crush. Une fois la solvabilité de l'entreprise vérifiée, EPAP2 met à la disposition de Crush un consultant, afin d'étudier les sources de pollution de l'eau dans l'usine. Par la suite, plusieurs réunions sont organisées avec l'UGP pour discuter des modalités techniques du projet. Les points abordés concernent, par exemple, le degré optimal d'automatisation des équipements de traitement des eaux, le rapport entre la qualité des eaux qui sera obtenue et le coût des installations, ou encore les performances environnementales attendues. A l'occasion de ces échanges, le projet initial de station de traitement des eaux est complété par un second projet, qui permet de remplacer l'usage de soude caustique dans le nettoyage des bouteilles par un procédé alternatif à base d'activation électrochimique, grâce auquel une partie des eaux traitées peuvent être recyclées. Outre ces interventions techniques, l'UGP permet de faciliter les rapports entre l'entreprise et la banque NBE, qui exige de nombreux documents que Crush a des difficultés à fournir, ce qui provoque des délais de paiement des fournisseurs de plusieurs mois. A ces difficultés s'ajoutent d'autres causes de retard. Par exemple, tandis qu'une étude préliminaire indiquait un sous-sol rocheux à l'emplacement prévu pour la station de traitement des eaux, les travaux mettent à jour des poches d'eaux souterraines. Ou encore, des tuyaux livrés par un fournisseur s'avèrent non-conformes au cahier des charges et doivent être remplacés. Au total, la réalisation du projet accumule un an de retard.

Outre la levée des menaces de fermeture de l'usine par l'EEAA, le projet financé par EPAP2 apporte la perspective de bénéfices économiques directs pour Crush. En effet, l'usine consomme chaque jour jusqu'à 1 400 m<sup>3</sup> d'eau, et le recyclage d'une partie des eaux usées constitue une source significative d'économies. Contrairement aux cas des grandes usines exposés plus haut, le projet EPAP2 contribue également à la mise en place d'une politique environnementale plus large (peu commune dans des entreprises égyptiennes de taille moyenne telles que Crush), qui vise notamment une certification ISO 14001.

### Le cluster de briqueteries Arab Abu Saed

Au sein du pipeline d'EPAP2, le projet de conversion de briqueteries du mazout au gaz naturel dans le cluster d'Arab Abu Saed occupe une place particulière, en termes de cible comme en termes de montage. Situé dans la région de Gizah, qui regroupe environ les trois quarts de la production de briques du pays, le cluster d'Arab Abu Saed compte environ 600 petites briqueteries manuelles et une usine de briques automatisée. Les propriétaires de ces briqueteries, des entrepreneurs qui en possèdent une ou plusieurs, sont organisés au sein de la Brick Owners Association.

Le montage d'un projet de conversion du mazout au gaz naturel des briqueteries dans le cadre d'EPAP2 s'inscrit en continuité d'autres projets. Le premier, l'*Initiative Conservation Project*, est mis en œuvre entre 2002 et 2005 avec le soutien de l'agence canadienne CIDA. Il vise la conversion de briqueteries au gaz naturel pour réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES), en particulier le CO<sub>2</sub>. Toutefois, en raison d'un montage faisant appel aux mécanismes post-Kyoto de marché carbone, la variation des cours du CO<sub>2</sub> ne permet pas d'offrir des incitations suffisantes pour convaincre le nombre escompté de propriétaires de briqueteries de participer au projet. Seules 50 briqueteries sont converties. A la suite de ce projet pilote, une entreprise étrangère intervient et s'efforce d'organiser la conversion de nouvelles briqueteries, afin d'obtenir des crédits d'émission dans le cadre du Mécanisme de développement propre. Mais ce projet échoue. A la fin des années 2000, le prix du gaz naturel devient plus avantageux comparativement au mazout, et un grand nombre de propriétaires de briqueteries désirent désormais opérer la conversion. Informée de la situation, EEAA dépêche un membre de l'UGP pour échanger avec la Brick Owners Association, qui s'avère intéressée.

Du fait du fort potentiel environnemental d'une conversion massive des briqueteries, la perspective de monter un projet dans le cadre d'EPAP2 suscite une forte motivation au sein de l'EEAA. Le projet mobilise également par l'importance des montants en jeu : l'objectif de convertir 180 briqueteries porte le montant total des investissements envisagés à 140 millions EGP, représentant environ 25 millions USD au taux de change du moment. D'abord réticents du fait du caractère complexe d'un projet incluant un tel nombre d'entreprises différentes, les bailleurs de fonds se laissent convaincre par ces perspectives environnementales et de déboursement de prêts. Le ministère du Pétrole, impliqué à travers l'entreprise publique Town Gas qui fournit les briqueteries converties en gaz naturel, soutient le projet pour des raisons essentiellement budgétaires : le gaz coûte moins cher que le mazout à l'Etat égyptien en termes de subventions.

Au départ, la NBE se montre plus circonspecte pour des raisons de garanties des prêts. En effet, chaque conversion impliquant un investissement d'environ 700 000 EGP, les montants des prêts à accorder sont importants. Or, les propriétaires de briqueteries ne disposent pas de garanties suffisantes, sachant qu'ils ne possèdent pas les terrains sur lesquels les briqueteries sont installées, et qu'ils opèrent aux frontières de l'économie formelle/informelle. Mais des échanges entre la NBE et l'UGP permettent de trouver une solution satisfaisante : chaque propriétaire contractant un prêt doit déposer une somme équivalente au montant du prêt

sur un compte, qui lui sera reversée avec intérêts au terme du remboursement du prêt. Le problème de garantie ayant été résolu, la NBE est très favorable au projet, notamment parce qu'il permet à la banque d'accéder à un potentiel nouveau marché – les propriétaires de briqueteries étant susceptibles de rester clients de la NBE après la conversion.

Enfin, après une campagne de promotion du projet auprès des propriétaires de briqueteries, conduite conjointement par le responsable du projet de l'UGP et le Président de la Brick Owners Association, une centaine de propriétaires se laissent convaincre. Outre le bonus des 20 % et l'écart entre le prix du mazout et celui du gaz naturel, les propriétaires voient dans la conversion un moyen de simplifier la gestion de l'alimentation des briqueteries en énergie, le mazout étant livré par camions tandis que le gaz est directement connecté aux fours à briques. Les ouvriers bénéficient également d'un environnement de travail moins pollué. Enfin, d'après un responsable de la Brick Manufacturer Association, les bénéfices environnementaux entrent en ligne de compte en tant que tels<sup>[16]</sup>.

Malgré les motivations convergentes des acteurs impliqués, la mise en œuvre du projet rencontre des difficultés. Un rapport d'évaluation daté de janvier 2011 évoque des retards fréquents dans le remboursement des prêts par les propriétaires des briqueteries. Si la mise en place subséquente d'un prêt relais par la NBE permet d'assouplir quelque peu le dispositif, les difficultés de remboursement restent néanmoins un problème récurrent. En effet, selon un responsable de la Brick Manufacturer Association, environ 130 propriétaires de briqueteries sur 200 concernés peinent à rembourser les échéances des prêts EPAP2, certains ayant dû vendre des biens personnels pour ne pas être en défaut de paiement. Ces difficultés procèdent de facteurs extérieurs à la ligne de crédit : la crise égyptienne et ses répliques notamment économiques ont provoqué un arrêt de nombreux projets de construction se traduisant par une baisse brutale de la demande en briques, tandis que parallèlement les prix du mazout et du gaz naturel ont augmenté simultanément. Mais les implications pour EPAP2 sont directes. Pour contraindre les propriétaires à respecter les échéances de remboursement, il arrive que la NBE demande à Town Gas d'interrompre l'alimentation en gaz des briqueteries dont les propriétaires posent problème. Par suite de ces difficultés, une vingtaine de propriétaires se sont retirés du projet EPAP2.

A cela s'ajoutent des retards de plusieurs mois accumulés par Town Gas dans la mise en place du réseau de distribution de gaz naturel, qui décalent d'autant la connexion de certaines briqueteries disposant déjà des équipements techniques fonctionnant au gaz. Enfin, dans un contexte national de pénurie de gaz naturel sur le marché intérieur, les propriétaires de briqueteries se plaignent de chutes de pression et d'interruptions dans l'alimentation.

---

[16] « Une raison pour laquelle nous avons accepté de participer est que les conversions diminuent la pollution, ce qui est une bonne chose. Maintenant, avec la pollution de l'air, les gens ont des maladies des poumons, notamment à cause des poussières très très fines qui flottent dans l'air. Même les animaux sont malades. Et pour soigner ces maladies, ça coûte très cher. En voyant ces maladies, nous avons commencé à comprendre les problèmes de pollution. » (un responsable de la Brick Manufacturing Association).

Tableau 3. Comparaison de six cas de projets d'investissement

	Egyptian Starch & Glucose	Amreyah Cement	Suez Cement	Abu Qjr Fertilizers	Crush	Arab Abu Saed Brick Cluster
<i>Sources de la connaissance d'EPAP2</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Rapports préexistants avec l'aide environnementale</li> <li>– Inspecteurs de l'EEAA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Inspecteurs de l'EEAA</li> <li>– Réunion avec l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– EPAP1</li> <li>– Inspecteurs de l'EEAA?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Inspecteurs de l'EEAA</li> <li>– Séminaire de promotion d'EPAP2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Inspecteurs de l'EEAA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Rapports préexistants avec l'aide environnementale</li> </ul>
<i>Motivations</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Pressions du régulateur : amendes et menaces de fermeture</li> <li>– Bonus de 20 %</li> <li>– Mise à niveau technologique</li> <li>– Conditions de travail</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Pressions du régulateur : amendes</li> <li>– Tendence au durcissement des réglementations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Pressions du régulateur : amendes</li> <li>– Tendence au durcissement des réglementations</li> <li>– Bonus de 20 %</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Pressions du régulateur : amendes</li> <li>– Mouvement de protestation émergent</li> <li>– Bonus de 20 %</li> <li>– Soutien technique</li> <li>– Sensibilité aux valeurs de santé publique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Pressions du régulateur : menace de fermeture</li> <li>– Bonus de 20 %</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Gains issus de la conversion</li> <li>– Bonus des 20 %</li> <li>– Rester compétitif</li> <li>– Sensibilité aux valeurs de santé publique</li> </ul>
<i>Problèmes rencontrés</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Délais dans des transactions bancaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Exigences de la banque pour obtenir un prêt</li> <li>– Délais dans des transactions bancaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Exigences de la banque pour obtenir un prêt</li> <li>– Procédures d'appels d'offres</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Montant du prêt trop faible, sous pression de l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Exigences de la banque pour obtenir un prêt</li> <li>– Délais dans des transactions bancaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Exigences de la banque pour obtenir un prêt</li> <li>– Difficultés de remboursement dues à la conjoncture économique</li> <li>– Retards de Town Gas et pénuries de gaz naturel</li> </ul>
<i>Points de satisfaction</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– A permis de cofinancer un investissement vital</li> <li>– Problèmes de pollution en grande partie résolus, de façon rentable</li> <li>– Apprentissage de techniques d'appels d'offres</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Problèmes de pollution en grande partie résolus</li> <li>– Amélioration des rapports avec l'EEAA</li> <li>– Apprentissage de techniques d'appels d'offres</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Problèmes de pollution en grande partie résolus</li> <li>– Meilleure réputation auprès des « parties prenantes »</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Amélioration des rapports avec l'EEAA</li> <li>– Rentabilité des solutions aux problèmes de pollution</li> <li>– Apprentissage sur gestion de l'environnement et techniques d'appels d'offres</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Permet de répondre à la menace de fermeture</li> <li>– Soutien pour identifier une solution adaptée et rentable</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bénéfices économiques et meilleures conditions de travail</li> </ul>
<i>Facteurs-clés de succès / d'échec du projet</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Succès :</li> <li>– Soutien de l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Succès :</li> <li>– Soutien de l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Succès :</li> <li>– Soutien de l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Succès à ce stade :</li> <li>– Soutien de l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Succès :</li> <li>– Soutien de l'UGP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Succès :</li> <li>– Soutien de l'UGP</li> </ul>

Source : auteurs.

Pour les propriétaires des briqueteries, les retombées du projet semblent donc ambivalentes, des problèmes de mise en œuvre grevant les bénéfices économiques attendus. Cela ne suffit toutefois pas à contrecarrer un nombre suffisant de candidatures. Les interventions de l'UGP, appréciées des producteurs de briques, contribuent sans doute à maintenir cette dynamique positive en permettant dans la plupart des cas de résoudre les problèmes que les producteurs rencontrent avec la NBE et Town Gas.

### *Similitudes et variations*

Nous pouvons à ce stade mettre en évidence quelques caractéristiques communes et quelques différences entre les six cas d'investissement étudiés (voir le tableau 3).

Dans l'ensemble, malgré la diversité des cas en termes de secteurs, de taille des entreprises ou encore de nature des projets d'investissement, les projets partagent plusieurs caractéristiques communes. Le département des Inspections de l'EEAA apparaît comme une variable clé dans la mise en relation entre les entreprises et le dispositif EPAP2. En outre, les entreprises partagent un faisceau de motivations comprenant deux facteurs. D'un côté, l'EEAA motive les entreprises à recourir à EPAP2 en évoquant les potentielles amendes et menaces de fermeture qui pèsent sur celles-ci. De l'autre, les conditions financières offertes par la ligne de crédit, en particulier le bonus de 20 %, permettent de susciter, d'accélérer ou d'amplifier, selon le cas, les décisions d'investissement des entreprises dans des équipements de dépollution.

Une fois les projets d'investissement initiés, leur mise en œuvre met en avant le rôle crucial de l'UGP. Outre des apports techniques, elle fournit aux entreprises un appui efficace dans la gestion parfois difficile des relations avec les autres acteurs du projet, notamment avec les banques intermédiaires. En outre, tandis que les rapports habituels de celles-ci aux autorités publiques en général et à l'EEAA en particulier sont décrits comme des sources de problèmes, EPAP2 instaure une dynamique constructive, apportant aux entreprises des solutions techniques et financières adaptées pour répondre aux problèmes de non-conformité environnementale qu'elles peuvent rencontrer.

Le caractère à la fois structurant et flexible du projet EPAP2 que traduisent ces caractéristiques communes laisse peu de place aux singularités des projets d'investissement. Certains projets accumulent du retard par suite d'imprévus (Crush) ou font face à des difficultés liées à la lourdeur des procédures d'appels d'offres internationaux (Suez Cement), tandis que d'autres projets sont réalisés dans les délais prévus (Amreyah Cement). Certains projets sont sensibles à la dégradation de la conjoncture économique en période post-crise (Arab Abu Saed), tandis que d'autres projets n'y sont pas sujets (Amreyah Cement). De même, les bénéfices économiques tirés des investissements cofinancés par EPAP2 sont directs pour certains projets (Egyptian Starch & Glucose, Abu Qir Fertilizers), tandis que pour d'autres, ces bénéfices portent essentiellement sur l'arrêt des sanctions imposées par les autorités environnementales égyptiennes (Suez Cement). Toutefois, ces variations n'ont pas de répercussions générales dans les modalités de fonctionnement de la ligne de crédit EPAP2.

### 3.3. Coordonner la mise en œuvre : du formalisme des bailleurs au pragmatisme des acteurs de terrain

Outre l'alimentation du pipeline et la mise en œuvre des projets d'investissement cofinancés par la ligne de crédit, la réalisation du projet EPAP2 exige un travail de pilotage et de gestion du dispositif d'ensemble impliquant essentiellement les bailleurs de fonds, l'UGP et la NBE.

En tant que co-financeurs de la ligne de crédit, y compris de l'assistance technique permettant de financer l'UGP, les bailleurs de fonds ont certaines prérogatives au sein de ce groupe d'acteurs. Responsables de la mise en œuvre technique et financière du projet, l'UGP et la NBE doivent leur rendre des comptes à intervalles réguliers sur la bonne utilisation des fonds engagés : des rapports présentent la situation financière et les perspectives de déboursement de la ligne de crédit, d'autres rapports les caractéristiques principales et l'état d'avancement des projets d'investissement financés. Par ailleurs, si la sélection des dossiers des projets d'investissement déposés par les entreprises se fait de façon quasi automatique lorsque les projets s'inscrivent dans la cible prédéfinie d'EPAP2 (voir *supra*), les bailleurs de fonds échangent avec l'UGP et la NBE pour évaluer et éventuellement autoriser le financement de projets hors cible. Outre d'autres échanges ponctuels relatifs à tel ou tel aspect spécifique du projet, ces différents points sont réglés à l'occasion des réunions biannuelles de suivi du projet EPAP2.

Cette position confère aux bailleurs un certain pouvoir d'influence sur la mise en œuvre du projet EPAP2, pouvoir qu'ils exercent donc et dont ils jouent au gré de leurs propres enjeux dans les relations d'interdépendance qu'ils entretiennent entre eux et avec les autres acteurs du projet. Dans l'ensemble, ces relations sont décrites comme cordiales et coopératives. Dans la mesure où l'UGP et la NBE parviennent à assurer une bonne mise en œuvre de la ligne de crédit, les bailleurs de fonds ont peu d'intérêt à s'immiscer dans la gestion quotidienne du projet EPAP2. Un responsable du projet au siège de l'AFD décrit, par exemple, son rôle comme un suivi du projet à distance<sup>[17]</sup>. Toutefois, des interactions plus denses et plus tendues prennent forme au sein du groupe d'acteurs au sujet du rythme de décaissement de la ligne de crédit, à savoir la vitesse à laquelle les prêts versés par les bailleurs de fonds aux banques intermédiaires sont consommés par les entreprises emprunteuses lors du paiement de leurs fournisseurs dans le cadre des investissements cofinancés par EPAP2.

Pour les bailleurs de fonds, le rythme de décaissement de la ligne de crédit constitue un enjeu clé du projet. Déboursier des prêts et des dons constitue en effet le cœur de métier des bailleurs en tant qu'institutions financières spécialisées. Par ailleurs, si les bailleurs ne sont pas soumis aux mêmes exigences que les banques commerciales, ils restent cependant soumis à des attentes

---

[17] « Mon rôle est de suivre le projet au niveau du siège. Cela consiste surtout en la lecture des documents du projet, faire des demandes de précision, valider l'ordre du jour de la réunion de suivi semestrielle... Dans l'ensemble, je dois dire que la gouvernance du projet est très bonne. C'est un système de gouvernance très professionnel par rapport à ce à quoi on est habitué. Une fois par an, l'UGP me remet un classeur comme celui-ci, avec toutes les informations sur les différents projets : des photos, les coûts, les ratios financiers, où on en est dans le déboursement, les objectifs, l'impact environnemental, l'avancement des réalisations, etc. Donc c'est un projet particulièrement bien suivi. » (un agent du siège de l'AFD à Paris).

en termes de rentabilité. Tendanciellement, et pour la plupart des bailleurs<sup>[18]</sup>, ces exigences de rentabilité ont gagné en importance au cours des trois dernières décennies, à mesure que la part des marchés financiers internationaux a crû dans leur capital : les bailleurs doivent donc conduire des activités financières suffisamment sûres et rentables pour maintenir ou attirer de nouveaux investisseurs privés. Bien que moins exigeants, les Etats apportant des ressources financières aux bailleurs bilatéraux et multilatéraux sont également intéressés par la capacité des bailleurs à générer des surplus. Or, un décaissement insuffisant de fonds à la date buttoir peut conduire les directions des bailleurs de fonds à exiger un abandon du projet, ce qui nuit non seulement à la réalisation des objectifs du projet en question, mais aussi à l'équilibre budgétaire général des bailleurs ayant décaissé moins de fonds sur des prêts rentables. En outre, les directions des bailleurs de fonds ne seront pas en mesure de militer pour l'obtention de budgets supplémentaires auprès de leurs ministères de tutelle respectifs, si les ressources dont ils disposent sont trop partiellement utilisées<sup>[19]</sup>. Dans ce contexte, le rythme de décaissement des prêts est un des principaux indicateurs de suivi des projets financés.

Or, au fil de la réalisation du projet EPAP2, les retards de décaissement s'accumulent et inquiètent les bailleurs. Ces retards proviennent pour partie d'effets de contingences extérieures. Notamment, la crise économique et financière mondiale provoque une chute brutale du nombre de projets dans le pipeline de la ligne de crédit (voir *supra* section 2.1) : en novembre 2009, soit à mi-parcours du projet, les contrats de prêts signés par les banques intermédiaires ne représentent au total que 59 millions USD, et les décaissements effectifs 18 millions USD pour leur part. L'efficacité de l'UGP et le renforcement des pressions exercées par le département des Inspections de l'EEAA sur les entreprises conduisent à reconstruire le pipeline. Mais les retards accumulés par les entreprises dans la mise en œuvre des projets d'investissement maintiennent un rythme de décaissement inférieur aux objectifs initiaux. Dans un premier temps, ces retards sont dus en grande partie à l'exigence des procédures d'appels d'offres internationaux imposées par la Banque mondiale pour tout projet supérieur à 5 millions USD. Outre la difficulté des entreprises à s'approprier ces procédures très techniques, la Banque mondiale s'avère particulièrement pointilleuse, tout en n'assurant pas le contrôle de l'application de ces procédures dans les délais de rigueur. La Banque mondiale exige des documents datés de plusieurs années, que les entreprises ne retrouvent pas facilement dans leurs archives. Des problèmes internes à la Banque mondiale sont également en cause, tels que des défaillances

[18] Il existe quelques exceptions : ainsi, par exemple, l'agence britannique DFID continue de financer des projets essentiellement sous forme de dons consentis par l'Etat.

[19] Le cas de JICA est à ce titre exemplaire : « *Le ministère des Finances du Japon prête de l'argent à JICA pour que JAICA prête de l'argent à l'Egypte. Si nous n'utilisons pas ces fonds, ils restent chez JICA. Or JICA est évalué par le ministère sur la base du progrès de ses prêts, pas sur la base des capitaux dormants sur ses propres comptes. Donc nous devons faciliter les décaissements pour que les prêts soient effectivement réalisés. Ce qui importe n'est pas un décaissement rapide, mais un décaissement conforme aux plans. Pour obtenir de nouveaux fonds du gouvernement, afin de financer de nouveaux projets, nous devons décaisser selon le calendrier prévu. Autrement, le gouvernement va nous dire "Vous avez encore de l'argent, pourquoi vous en faut-il plus ?". Et il va se mettre à douter des capacités de l'Etat égyptien à utiliser l'argent qu'on met à sa disposition.* »\* (un agent de JICA, agence du Caire).

dans la traduction de documents de l'arabe à l'anglais. La diversité des acteurs et des projets financés par EPAP2 – taille des projets, données techniques, conditions des prêts accordés, etc. – renforce d'autant plus la complexité des processus d'appels d'offres et d'achats.

Par suite de ces difficultés combinées, certains projets soumis aux procédures d'appels d'offres internationaux accumulent plus d'un an de retard. Si les contrats de prêts signés totalisent un montant de 112 millions USD en juin 2010, le total des décaissements ne s'élève qu'à 29 millions USD. Des mesures sont alors prises pour réduire les effets des procédures d'appel d'offres sur EPAP2 (voir *infra*), mais la révolution égyptienne qui éclate en 2011 génère de nouveaux retards, estimés entre 6 et 8 mois. A cela s'ajoutent des difficultés internes à la NBE, dont le suivi général du volet financier du projet EPAP2 est décrit comme défaillant<sup>[20]</sup>. Du fait de ces facteurs adverses, les décaissements s'élèvent à 55,8 millions USD à fin juin 2011, pour un montant total de prêts contractualisés de 157 millions USD. Entre temps, par suite de l'appréciation de l'euro et du yen face au dollar, le montant des prêts à décaisser passe de 160 millions USD initialement à près de 200 millions USD, avant de redescendre à environ 180 millions au moment de la réalisation de la présente étude.

Les écarts entre le plan initial de décaissement et le rythme des décaissements effectifs du projet EPAP2 ne touchent pas les bailleurs de fonds de façon indifférenciée. D'une part, les bailleurs n'ont pas la même date butoir de clôture du projet : juillet 2011 pour la BEI, août 2011 pour la JICA, fin février 2012 pour la Banque mondiale et fin mars 2012 pour l'AFD. D'autre part, les conditions de décaissement du bailleur à la NBE varient selon le bailleur considéré : tandis que la BEI et l'AFD versent leurs prêts par tranches en fonction des contrats de prêts signés entre les banques et les entreprises, la JICA et la Banque mondiale versent leurs prêts à la NBE au fur et à mesure sur la base des factures issues des paiements entre les entreprises et leurs fournisseurs. Enfin, les prêts des bailleurs étant libellés en devises différentes, seules la JICA, la BEI et l'AFD sont impactées par l'appréciation de leurs prêts respectifs due aux fluctuations des taux de change. Ainsi, le prêt en yen de la JICA passe de 40 millions USD en 2006 à 59 millions USD en 2012. Par suite de ces différences, certains bailleurs rencontrent plus de difficultés que d'autres. Pour l'agence du Caire de la JICA, par exemple, les problèmes de décaissement mettent en péril l'évaluation positive du projet EPAP2 par son siège, malgré les bons résultats environnementaux de la ligne de crédit relevés.

La sensibilité des bailleurs de fonds au rythme des décaissements place la question des délais de mise en œuvre au cœur des échanges qu'ils entretiennent entre eux et avec l'UGP et la NBE. A chaque réunion semestrielle, le problème est soulevé, et chacun des acteurs participants

---

[20] « Le suivi de la NBE a été très faible. La NBE n'a pas les capacités de comprendre les documents d'appels d'offres d'un point de vue technique, et cela crée des problèmes dans le suivi. En outre, l'année dernière, l'équipe de la NBE a perdu trois des quatre personnes qui avaient été formées. Il y a aussi des problèmes de communication parce qu'avant, le projet EPAP2 était géré par le siège, mais maintenant ils ont deux organisations parallèles. Il y a aussi un manque de communication entre le siège et les 26 filiales. L'ensemble de la gestion financière est devenue très compliquée. Après la révolution, c'est devenu encore plus compliqué car une nouvelle règle est apparue : pour qu'une banque puisse ouvrir une nouvelle LC [lettre de crédit], un comité doit au préalable examiner toutes les lettres de crédit déjà ouvertes par la NBE. »\* (un membre de l'UGP d'EPAP2).

s'efforce de circonscrire le problème en fonction de ses propres enjeux. Les bailleurs, en particulier la Banque mondiale et la JICA, suggèrent à la NBE et à l'UGP de multiplier les efforts pour raccourcir les délais de mise en œuvre. Un audit est également commandité par les bailleurs pour évaluer la qualité des procédures de décaissement de la NBE et vérifier que les fonds versés ne soient pas utilisés à d'autres fins. D'autres actions moins intrusives sont déployées. Par exemple, les responsables du projet EPAP2 à l'agence du Caire de la JICA contactent régulièrement la NBE pour s'enquérir des délais, de là adressent des courriers à ce sujet et soulèvent la question des délais lors des réunions de coordination.

La NBE se montre réticente à ces pressions, perçues comme une remise en cause de ses capacités à agir, et renvoie par conséquent les bailleurs à leurs propres responsabilités :

*« Dans un projet de ligne de crédit tel que celui-ci, la plupart des décaissements se font à la fin du projet, lorsque les entreprises paient leurs fournisseurs, une fois le travail réalisé. Alors, pourquoi les co-financeurs se plaignent-ils ? En ce qui concerne l'AFD et la BEI, ils travaillent par tranches et il n'y a pas de problème. Mais la Banque mondiale et la JICA travaillent par réapprovisionnement. Pourquoi ne changent-ils pas leurs systèmes pour travailler par tranches ? Voilà ce que nous leur disons : "Le problème vient de votre système, ce n'est pas notre problème". Je préférerais qu'ils nous versent l'ensemble du financement dès le début. Il y a un engagement et il y a des contrats, alors quelle différence cela ferait-il de toute façon ? Pourquoi ne sont-ils pas capables de transférer l'engagement à la NBE ?! [...] En tant que banque apex, nous portons le risque de change, nous portons le risque de l'investissement, et nous portons la subvention de 20 %. Donc, si la Banque mondiale continue de dire que nous gagnons trop d'argent et que nous devons faire ceci ou cela, je vais leur dire de... vous savez. »\** (un agent de la NBE au siège du Caire).

Plus encore, ces propos reflètent une tentative de retourner le problème en une opportunité, dans la mesure où un versement en amont des fonds accordés par les bailleurs à la NBE augmenterait d'autant ses réserves en devises étrangères, dans un contexte national de pénurie où ces devises sont particulièrement précieuses et recherchées.

L'UGP est plus sensible à ces pressions que la NBE. Intégrée à l'EEAA, elle partage l'intérêt de celle-ci à satisfaire les exigences des bailleurs de fonds, afin d'entretenir le flux d'aide environnementale dont ces deux structures dépendent. Aussi l'UGP déploie-t-elle des efforts considérables pour faciliter et accélérer la mise en œuvre du projet EPAP2. Les cas d'entreprises exposés plus haut illustrent ces efforts, l'UGP concentrant une part importante de ses ressources dans la résolution des problèmes rencontrés par les entreprises afin d'accélérer la mise en œuvre des investissements. A ce titre, les chargés de projet de l'UGP établissent des rapports de proximité avec les entreprises dans une stratégie délibérée visant à accroître le contrôle de l'UGP sur les modalités de mise en œuvre des investissements. Dans les rares cas où les lenteurs de mise en œuvre proviennent d'un manque de motivation de l'entreprise elle-même, l'UGP n'hésite pas à activer des leviers plus contraignants, comme par exemple la mise sous pression ciblée de l'entreprise par le département des Inspections de l'EEAA : *« Nous sommes la carotte d'EPAP, et le département des Inspections en est le bâton. Si nous rencontrons un problème, nous*

*utilisons le bâton* »\* (un membre de l'UGP du projet EPAP2). L'UGP intervient également dans la gestion financière du projet afin de pallier les défaillances momentanées des banques participantes. Enfin, l'UGP s'efforce de sensibiliser les bailleurs de fonds sur le caractère inexorable des délais échappant à son emprise<sup>[21]</sup>.

Malgré ces tensions et divergences de points de vue, l'intérêt convergent des acteurs à la mise en œuvre du projet EPAP2 conduit à la négociation de solutions pragmatiques pour résoudre le problème des délais de décaissement. En effet, les chefs de projet au niveau des sièges des bailleurs étant évalués sur la base du succès du projet, les agences locales des bailleurs ont donc intérêt à pouvoir présenter un portefeuille de projets réussis dans leurs négociations avec leurs sièges respectifs. Les moyens et perspectives d'avenir de l'EEAA et de l'UGP dépendent en grande partie de la satisfaction des bailleurs, et la NBE espère fortement qu'un projet EPAP3 prendra le relais du projet EPAP2 afin de développer sa clientèle, ses compétences, ses réserves en devises et sa stratégie d'internationalisation. Ainsi, l'ensemble des acteurs s'allient pour convaincre la Banque mondiale d'assouplir ses exigences en matière de procédures d'appels d'offres internationaux. Si la Banque mondiale refuse formellement d'abandonner le recours à ces procédures dans le cadre du projet EPAP2, elle admet cependant une interprétation plus souple de ses directives, et accepte que le seuil de leur application soit relevé de 5 à 8 millions USD. En outre, un spécialiste des procédures d'achat de la Banque mondiale est missionné deux fois par an pour aider les entreprises dans leurs démarches.

A ces assouplissements s'ajoutent des arrangements entre bailleurs. En effet, à plusieurs reprises, des bailleurs confrontés à des difficultés de décaissement particulières parviennent à négocier une dérogation de la règle *pari passu*, afin que les décaissements soient temporairement ponctionnés en priorité sur leurs prêts. C'est par exemple le cas de l'AFD, qui obtient une telle dérogation afin de pouvoir verser la dernière tranche de son prêt avant la date butoir de mars 2012. Ayant bénéficié de cette souplesse, l'AFD a ensuite appuyé une demande similaire de la Banque mondiale. Mais de telles dérogations ne sont pas toujours acceptées volontiers par les autres bailleurs. Ainsi, l'AFD doit recourir à une forme de chantage en expliquant que sans dérogation, le problème de décaissement rencontré par l'AFD dans le cadre du projet EPAP2 rendra difficilement envisageable sa participation à un futur projet EPAP3. Enfin, les chefs de projet des bailleurs n'ayant pas réussi à tenir les délais sont amenés à négocier en interne une extension de la date de clôture du projet, qui leur est accordée sur la base des bons résultats environnementaux du projet et du rôle des contingences, telles que la crise économique et financière et la révolution, dans les retards accumulés. Une flexibilité semble donc pouvoir s'instaurer pour permettre au projet de continuer, voire de donner lieu à un projet EPAP3 vivement attendu par les acteurs égyptiens impliqués.

---

[21] « Vous savez, nous faisons notre travail, et si les bailleurs de fonds nous mettent de la pression, que pouvons-nous faire ? S'il y a des retards, ce n'est pas à cause de nous, nous n'y pouvons rien. Nous devons gérer un nombre important de variables, et les bailleurs le comprennent bien. Nous avons juste à leur expliquer et justifier pourquoi il y a du retard dans certains projets. La PMU est une unité d'EEAA, et nous devons simplement faire de notre mieux pour mettre en œuvre un accord qui a été conclu entre les différents gouvernements. »\* (un membre de l'UGP du projet EPAP2).

## 4. Ligne de crédit et « finance verte » : une analyse du potentiel environnemental

Selon le manuel opératoire du projet, EPAP2 vise en premier lieu la réduction des pollutions industrielles dans les zones ciblées en permettant à des entreprises d'investir dans des mesures de dépollution. Au vu des taux de réduction obtenus jusqu'à présent, le projet EPAP2 aura dépassé l'objectif seuil de réduction des pollutions visées, fixé à 50 %. Pour ne prendre qu'une sélection d'indicateurs, 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 SO<sub>2</sub> et concernant les eaux usées industrielles, d'environ 95 % pour la demande biochimique en oxygène et de 70 % pour la demande chimique en oxygène. Au-delà de ces résultats immédiats, l'adoption d'un plan d'actions de mise en conformité environnementale dans les entreprises participantes au projet EPAP2, laquelle engage ces dernières à réaliser d'autres investissements de dépollution, suggère des performances environnementales futures. Quels sont les ressorts d'un tel succès environnemental, quelles sont les limites du dispositif, et quels enseignements peut-on tirer du cas d'EPAP2 pour mieux appréhender la pertinence des LCE comme instruments de l'aide environnementale mobilisant la finance verte ?

### 4.1. Une composition intelligente des logiques d'acteurs, orchestrée par un « acteur d'environnement »

Un premier élément de réponse émerge d'une analyse des intérêts et logiques d'acteurs propres aux différents participants au projet EPAP2.

Situées au cœur du dispositif, les banques participantes voient dans la LCE une nouvelle ressource stratégique pouvant concourir à leur développement commercial. Pour la NBE et les deux banques participantes, le projet EPAP2 contribue en conjonction avec d'autres projets d'aide et les politiques publiques environnementales à susciter de nouveaux projets d'investissement au sein d'entreprises, avec la particularité que les besoins en services bancaires accompagnant ces projets ne peuvent être satisfaits que par les banques mettant en œuvre la LCE. Pour la NBE, au-delà de ce marché captif, qui développe les relations commerciales avec des clients existants et amène de nouveaux clients, EPAP2 constitue une ressource précieuse au service d'ambitions stratégiques de plus long terme. Première banque en Egypte avec entre autres 20 % du marché des prêts, 27 % des dépôts, ainsi que 40 % des PME et 42 % de la grande distribution comme clients, la NBE caresse des ambitions d'expansion tant dans ses

activités qu'en termes de géographie d'interventions. La participation aux lignes de crédit EPAP sert directement ces deux ambitions. D'une part, elle ouvre de nouvelles perspectives dans le développement de produits financiers « verts ». D'autre part, la collaboration avec des bailleurs de fonds tels que la Banque mondiale renforce la crédibilité internationale de la NBE.

Le dispositif EPAP2 facilite donc une adhésion des banques en jouant sur les intérêts et logiques d'actions qui leur sont propres. Il faut toutefois souligner qu'en l'état actuel des choses, cette adhésion ne transforme pas les intérêts et modes opératoires de ces banques. Par exemple, si EPAP2 est l'occasion d'introduire une politique environnementale dans la NBE, cette politique vise à assurer le développement de la banque plutôt qu'à soumettre ses opérations à des exigences environnementales extra-commerciales. L'outil privilégié est une liste de six principes environnementaux facilement compréhensibles par les agents de la banque, qui doivent pouvoir identifier d'éventuels problèmes environnementaux dans les projets financés par la banque, et ce sans pour autant disposer de compétences techniques particulières. Cet outil est jugé peu pertinent sur le marché égyptien, mais utile pour établir le profil international de la NBE<sup>[22]</sup>. De même, le renforcement des capacités de la NSGB et de la CIB à intégrer des paramètres environnementaux dans leurs opérations se résume à une action de sensibilisation, qui est mise en relation avec le cœur du métier de la banque : il s'agit avant tout de former les agents commerciaux des banques à faire valoir les gains financiers que leurs clients peuvent tirer d'investissements environnementaux susceptibles de faire l'objet d'un prêt.

Comme en atteste la capacité de l'UGP et des banques à alimenter le « pipeline » de la LCE malgré des conditions adverses (voir *supra* 3.1), EPAP2 parvient également à motiver les entreprises ciblées. La mobilisation des entreprises résulte d'une combinaison entre information (séminaires, diffusion de « *success stories* », etc.), contraintes réglementaires débouchant sur des sanctions coûteuses, incitations financières telles que le bonus des 20 %, et enfin soutien technique. Un mécanisme simple rend cette combinaison efficace : d'un côté, EPAP2 contribue à rendre la non-conformité environnementale de plus en plus coûteuse pour les entreprises ; d'un autre côté, la LCE offre aux entreprises participantes des ressources adaptées pour répondre à cette nouvelle problématique. Toutefois, nonobstant quelques effets d'apprentissage et de transferts de connaissances de la part des experts de l'UGP en direction des entreprises, EPAP2 modifie l'environnement stratégique des entreprises plutôt que leurs modes opératoires, les enjeux environnementaux n'étant pris en compte que dans la mesure où ils présentent un gain économique réel (arrêt des amendes environnementales, éco-efficience industrielle, etc.).

Enfin, si les bailleurs de fonds sont bien entendu sensibles aux résultats environnementaux obtenus par la LCE, ces résultats sont un paramètre parmi d'autres en fonction desquels les bailleurs de fonds règlent leurs conduites. D'autres enjeux coexistent et s'écartent parfois des ambitions environnementales du projet. C'est notamment le cas de l'enjeu du rythme des décaissements, qui constitue un des principaux indicateurs d'évaluation du projet. Sans garde-fous, cet enjeu

---

[22] « En fait, en Egypte, les clients négocient les conditions d'un prêt : le taux d'intérêt, les garanties, etc. Ils ne s'intéressent pas à notre politique environnementale, ils ne regardent pas ce que nous faisons dans ce domaine. Mais pour notre développement externe à l'international, la politique environnementale est devenue une chose importante. »\* (un agent de la NBE au siège du Caire).

pourrait conduire à privilégier le financement d'investissements d'un montant unitaire substantiel avec des délais de mise en œuvre courts, plutôt que le financement d'investissements porteurs d'une valeur environnementale certes plus élevée mais avec des délais de mise en œuvre plus longs. En l'occurrence, des pressions habiles sont exercées dans ce sens<sup>[23]</sup>.

De telles pressions sont également envisageables de la part d'acteurs plus périphériques à la LCE. C'est notamment le cas de certains ministères du gouvernement égyptien liés à des entreprises publiques, lesquelles sont soumises au durcissement des régulations environnementales ; ces ministères souhaiteraient pouvoir assurer l'accès de ces entreprises aux bénéfices de la LCE. De telles pressions jouent un rôle dans d'autres projets d'aide environnementale en Egypte, et s'inscrivent dans un rapport de force structurellement déséquilibré entre le ministère égyptien de l'Environnement et les autres ministères du gouvernement tel que le ministère de l'Industrie et du Pétrole (Sowers, 2013).

Or, EPAP2 laisse peu de place à de telles pressions, qu'elles émanent des bailleurs de fonds ou des autorités politiques égyptiennes. Cette force émane en partie du caractère formalisé et technique du dispositif : les zones géographiques de mise en œuvre du projet ont été définies sur la base d'études environnementales poussées et non sur la base de négociations politiques, et la sélection des projets est soumise au système formalisé de priorisation des projets. Des espaces de souplesse sont introduits dans ce dispositif, sans qu'ils conduisent pour autant à une moindre prise en compte des objectifs environnementaux de la LCE. Par exemple, si les bailleurs de fonds peuvent autoriser le financement de projets ne correspondant pas à la cible initiale d'EPAP2, les projets envisagés sont alors proposés par l'UGP sur la base d'un argumentaire environnemental et non pas financier. De même, si les ministères intéressés siègent au Comité de pilotage d'EPAP2 où sont notamment discutés les dossiers des projets financés, ils peuvent difficilement utiliser cette position pour exercer des pressions contraires aux objectifs de la LCE (voir *supra* 3.1).

La place centrale de l'EEAA, et plus particulièrement de l'UGP, dans le système d'acteurs sous-jacent au projet EPAP2 est également essentielle au maintien des priorités environnementales de la LCE. L'UGP œuvre en effet comme un « acteur d'environnement » au sein du dispositif, à savoir un acteur jouant le rôle d'agent de changement focalisé sur l'objectif environnemental ciblé (Mermet *et al.*, 2005). En effet, l'efficacité de l'UGP dans la gestion du volet technique du projet, et sa capacité à dénouer les tensions pouvant se former entre d'autres acteurs tels que les banques et les entreprises, encouragent les chefs de projet des bailleurs de fonds à rester en retrait (voir *supra* 3.3). Cette autonomie permet de minimiser l'influence des enjeux de décaissement des bailleurs sur le fonctionnement du projet. Tandis que plusieurs agents des bailleurs de fonds interviewés soulignent les capacités de l'UGP à résister aux pressions visant le rythme des décaissements, celle-ci affirme la priorité des objectifs environnementaux de la ligne de crédit :

---

[23] « Est-ce que les bailleurs vous demandent parfois de sélectionner en priorité des projets simples ?

– Non, pas comme ça. Mais vous savez... ils vont me dire : "Pourquoi tu ne nous apportes que des projets tellement complexes ?!" »\* (un membre de l'UGP du projet EPAP2).

« Avec EPAP, j'ai une certaine quantité de ressources et je dois maximiser l'utilisation de ces ressources pour avoir le meilleur impact environnemental. La Banque mondiale et les autres bailleurs de fonds, ils aiment les projets petits et simples. Mais, moi, je dois me concentrer sur l'impact environnemental. »\* (un membre de l'UGP du projet EPAP2).

En somme, les réalisations environnementales de la LCE EPAP2 reposent en grande partie sur un dispositif à même de mobiliser les acteurs pertinents en fonction de leurs intérêts stratégiques et de leurs propres logiques d'actions, sans que ces intérêts ne prennent le pas sur l'objectif général de réduction des pollutions industrielles dans les zones ciblées par le projet. Outre les qualités du dispositif, son ancrage dans l'EEAA par le biais de l'UGP permet d'assurer une certaine souplesse et de fluidifier les relations entre acteurs sans compromettre les exigences environnementales de la LCE. Des montages alternatifs tels que l'ancrage de l'UGP dans le ministère de l'Industrie égyptien, qui revendique cette option, seraient à ce titre moins à même de préserver les enjeux environnementaux d'intérêts concurrents.

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

En conjonction avec les rôles pivots de l'UGP et de l'EEAA décrits plus haut, les rapports entre EPAP2 et des politiques publiques environnementales favorables constituent un second ressort de l'efficacité environnementale de la LCE.

L'imbrication entre EPAP2 et le cadre institutionnel et politique de régulation environnementale égyptien n'est pas un phénomène isolé. Dès la mise sur agenda de la question environnementale comme problème politique en Egypte, laquelle tire son origine du Sommet de la Terre de Stockholm en 1972, les politiques publiques environnementales égyptiennes se sont développées au fil d'une collaboration étroite entre autorités égyptiennes et bailleurs de fonds (Gomaa, 1997). Par exemple, créée en 1982 avec pour mandat le développement et la coordination des politiques environnementales égyptiennes, l'EEAA est très tôt soumise à l'influence des bailleurs de fonds, notamment la Banque mondiale. Avec le soutien technique et financier de celle-ci, du Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE) et de plusieurs bailleurs de fonds bilatéraux (Japon, Danemark...), un Plan national d'action environnementale est formulé en 1992, dont une des fonctions-clés est d'offrir un cadre stratégique favorable à l'intervention des bailleurs.

L'adoption de la loi environnementale 4/1994 renforce considérablement les compétences exécutives de l'EEAA, qui est désormais en charge de la production et de la mise en œuvre des standards de pollution. De nouveau, les bailleurs de fonds interviennent directement auprès des autorités égyptiennes dans la définition des mesures légales et réglementaires mises en place. Par exemple, la *Danish International Development Agency* (DANIDA) et le *Department for International Development* (DFID) britannique contribuent à la mise en place des procédures et au développement des compétences nécessaires à la conduite d'études d'impact environnemental par l'EEAA.

A la même période, le Programme des Nations unies pour le développement (PNUD) crée un *Technical Cooperation Office for the Environment*, affilié à l'EEAA, dont la mission est de faciliter et de coordonner l'action des bailleurs en lien avec les autorités environnementales égyptiennes.

Suite à la création en 1997 d'un ministère d'Etat aux Affaires environnementales (MEAE) au sein du gouvernement égyptien, auquel l'EEAA est intégrée, cette dernière continue de développer ses capacités grâce notamment au soutien de la communauté des bailleurs de fonds. Des standards environnementaux obligatoires sont par ailleurs introduits dans les textes réglementaires, avec un moratoire de deux ans accordé aux entreprises pour mettre leurs installations en conformité. Or, au terme du moratoire, la non-conformité des entreprises égyptiennes constitue encore la règle plutôt que l'exception. La mise en place de la LCE EPAP1 en 1999 répond directement à ce problème de mise en œuvre des politiques environnementales égyptiennes. Elle offre des ressources financières dédiées aux investissements nécessaires à une mise en conformité des entreprises. Mais ses contributions s'étendent au-delà de l'apport financier, dans la mesure où EPAP1 encourage la mise en place d'un dispositif d'inspection des entreprises (exemples : formation d'inspecteurs et de juristes, préparation de manuels d'inspection, développement de systèmes techniques de contrôle des pollutions), ainsi que la formulation de réglementations environnementales détaillées permettant d'opérationnaliser la loi environnementale 4/1994.

D'autres projets d'aide environnementale sont également mis en place dans cette optique de soutien à la mise en œuvre des réglementations. Par exemple, l'agence allemande KfW se positionne dès le milieu des années 1990 avec deux projets, cofinçant sous la forme de dons (respectivement 30,6 et 38,5 millions USD) des investissements d'entreprises publiques et privées visant la réduction des pollutions industrielles. En 2008, KfW poursuit son engagement avec le projet *Private and Public Sector Industry* (PPSI), en apportant 6,5 millions EUR de dons destinés à cofinancer des investissements dans la réduction des pollutions industrielles portant sur un montant d'environ 30 millions EUR. Autre exemple, en 1999, USAID finance le *Cairo Air Improvement Project* qui s'attache notamment à résoudre le problème des pollutions au plomb générées par les fonderies situées dans le Grand Caire. Au total, sur la période 1999-2004, 11 fonds financés par des bailleurs et impliquant des banques commerciales égyptiennes sont mis en place pour contribuer, sous forme de prêts bonifiés ou de dons, à des investissements de dépollution industrielle (Sowers, 2013). Ces projets représentent au milieu des années 2000 plus du quart de l'aide environnementale dont bénéficie l'Égypte (Banque mondiale, 2005a).

En 2009, les réglementations environnementales sont une nouvelle fois renforcées, avec notamment l'introduction de nouveaux standards de pollution (visant, par exemple, la réduction des vapeurs de mercure) et un durcissement des standards existants. Le projet EPAP2 n'est pas étranger à cette évolution législative. La Banque mondiale ayant accepté d'utiliser pour EPAP2 les procédures d'étude d'impact environnemental égyptiennes plutôt que les siennes – un procédé qualifié « *Use of Country System* » – à condition que lesdites procédures soient mises à niveau, des amendements sont donc introduits dans ce sens. Des ressources issues de

L'assistance technique d'EPAP2 sont par ailleurs mises à disposition du département des études d'impact environnemental de l'EEAA pour faire face à la surcharge de travail entraînée par les nouvelles procédures, lesquelles ressources s'ajoutent à d'autres moyens attribués par EPAP2 pour le développement des capacités de contrôle de l'EEAA.

En définitive, aide et régulation environnementales évoluent concomitamment en Egypte : les régulations sont autant au service de la mise en œuvre et de l'expansion de l'aide environnementale que l'aide au service des objectifs et du développement des politiques publiques de régulation (voir Hopkins, 2011). Dans le cas du projet EPAP2, cette double évolution parallèle est source de synergies utiles au bon fonctionnement de la LCE. On pense, par exemple, au poids des perspectives de contrôle et de sanctions dans la motivation des entreprises à participer à la LCE (voire *supra* 3.2), et au rôle actif des inspecteurs de l'EEAA comme « recruteurs » dans la construction du pipeline d'EPAP2 (voire *supra* 3.1). Inversement, les inspecteurs trouvent dans la LCE une ressource précieuse pour sortir de relations peu constructives avec les entreprises et doter leurs démarches d'une certaine efficacité. Plus généralement, les lignes de crédit sur les projets EPAP1 et EPAP2 sont envisagées par l'EEAA comme un pilier central des politiques de dépollution industrielle égyptiennes.

Si la Banque mondiale utilise EPAP2 comme une vitrine sensée démontrer l'efficacité environnementale des « outils du marché »<sup>[24]</sup>, concourant par-là à la production d'un discours visant à établir son influence mondiale sur les politiques de préservation de l'environnement (Goldman, 2005), l'imbrication entre la LCE EPAP2 et les régulations environnementales contraignantes invite cependant à nuancer ce discours. Plutôt qu'un simple « outil du marché » mobilisant la finance verte, EPAP2 s'apparente aux dispositifs dits de « régulation intelligente » (*smart regulation*), qui entendent combiner incitations et contraintes selon des modalités adaptées à des problèmes environnementaux et des contextes spécifiques :

*« L'argument normatif central concernant la régulation intelligente est que dans la plupart des cas, l'usage de multiples instruments, associés à un nombre élargi d'acteurs impliqués dans la régulation, peut et doit produire une meilleure régulation que les approches fondées sur un seul instrument ou un seul régulateur. Une telle diversité permet la mise en œuvre coordonnée d'instruments et de participants complémentaires, destinée à prendre en compte les spécificités des problèmes environnementaux ciblés, pour une approche de la régulation environnementale plus flexible, plus efficiente et plus efficace que l'approche ayant prévalu jusqu'à présent dans la plupart des circonstances. [...] En particulier, la régulation intelligente invite les producteurs de politiques publiques à étudier comment les structures du droit et les agences publiques peuvent mobiliser des institutions et des ressources situées "en dehors" du secteur public afin de poursuivre les objectifs politiques dans des situations spécifiques concrètes. » (Gunningham, 2009: 200-201. Notre traduction)*

---

[24] Par exemple, on lit dans le rapport d'évaluation *ex ante* du projet EPAP2 rédigé par la Banque mondiale : « Le principal objectif du projet est de démontrer, dans le contexte égyptien, l'intérêt et l'applicabilité des approches financières/techniques fondées sur le marché pour réaliser des réductions significatives de pollution dans des zones particulièrement touchées par ce problème, au sein et aux alentours d'Alexandrie et du Grand Caire » (Banque mondiale, 2006 : notre traduction).

### 4.3. Des contributions limitées de la LCE au « verdissement » des marchés financiers

La prépondérance du rôle joué par les politiques publiques et les autorités environnementales dans le cadre du projet EPAP2 conduit à s'interroger sur la place que tient la « finance verte » dans la LCE. A suivre le discours promoteur de la finance verte comme instrument de l'aide environnementale, des outils tels que les LCE permettraient de lever les obstacles à l'émergence d'une offre marchande et lucrative de produits « verts » au sein des banques des pays du Sud (voir *supra* Introduction). Au-delà d'une mobilisation ponctuelle d'intermédiaires bancaires au service de la réalisation du projet, dans quelle mesure le projet EPAP2 contribue-t-il à favoriser l'émergence d'un marché financier « vert » porteur d'investissements en dépollution industrielle ?

#### *Précisions analytiques*

Mesuré à l'aune des taux de réduction de pollution et du degré de satisfaction des acteurs participants, le succès du projet EPAP2 est manifeste. A ce titre, EPAP2 contribue sous la forme d'aide environnementale à une finance « verte » efficace et efficiente sur la durée du projet. Nonobstant ces performances immédiates, la présente étude du projet EPAP2 conduit à interroger les capacités des LCE à promouvoir l'émergence d'un marché financier « vert » autonome. Bien que n'étant pas spécifiée comme telle dans les objectifs énoncés au sein du manuel opératoire, cette ambition de création d'un marché financier « vert » est commune aux LCE et concerne également le projet EPAP2. L'enjeu sous-jacent peut être formulé ainsi : dans quelle mesure un projet du type EPAP2 peut-il contribuer à créer les conditions d'émergence d'un *marché* financier créateur de valeur environnementale ?

Une telle démarche analytique appelle tout d'abord à préciser ce que l'on entend par « marché ». Développés à contre-pied de la conception abstraite et statique du marché décrite par la science économique classique, les travaux sur le marché issus de la nouvelle sociologie économique offrent une perspective enrichissante à cet égard (François, 2008 ; Ebner et Beck, 2008 ; Steiner, 2005 ; Beckert, 2009). En substance, le marché est envisagé comme un type particulier d'espace social, où s'agencent et se succèdent des relations interdépendantes d'observation et d'échange entre des vendeurs et des acheteurs. Au sein du marché, la coordination des activités d'échange de titres de propriété se fait par un mécanisme de prix fondé sur des relations de concurrence entre vendeurs et/ou acheteurs, se matérialisant par des relations de lutte pacifique pour l'accès à des opportunités d'échange convoitées par d'autres participants.

L'émergence de marchés concrets (par opposition aux marchés abstraits et réifiés des économistes) requiert un ensemble de conditions nécessaires. Certaines de ces conditions sont trop générales pour intéresser notre analyse, comme par exemple la confiance des participants dans la valeur future de la monnaie utilisée, ou encore l'existence d'un appareil étatique permettant la garantie des droits de propriété. D'autres conditions méritent d'être explorées. Tout d'abord, l'émergence d'un marché requiert l'existence d'un nombre suffisant de vendeurs

et d'acheteurs potentiels pour assurer des rapports concurrentiels. Pour exister en tant que tels et coordonner leurs comportements sur un marché, ces vendeurs et acheteurs doivent pouvoir appuyer leurs conduites sur un ensemble de normes et de règles instituées, qui guident leurs opérations cognitives et stabilisent les relations sociales. Plus précisément, des institutions doivent absorber suffisamment d'incertitude pour permettre aux vendeurs et acheteurs de se projeter dans un avenir probable, en fonction duquel ils peuvent réaliser des calculs même approximatifs de coût/avantage et partant prendre des décisions. Outre un contrôle suffisant des incertitudes inhérentes à l'activité économique, les vendeurs et acheteurs requièrent des dispositifs de jugement et de confiance (Karpik, 2007) permettant 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.

L'évocation de ces quelques propriétés constitutives du marché suggère d'emblée le caractère fragile d'un raisonnement qui invoquerait la qualité des résultats environnementaux du projet EPAP2 pour conclure à l'efficacité d'un marché de la finance « verte » en matière de dépollution industrielle. Le projet de LCE dispose de ressources particulières (exemples : prêts concessionnels des bailleurs de fonds, assistance technique), mobilisées sur un temps délimité par un ensemble d'acteurs participants à une action collective fondée sur un dispositif de division du travail et de coordination des tâches. Dans quelle mesure ces conditions permettent-elles d'instaurer les conditions d'un marché financier « vert » porteur de dépollution industrielle en Egypte ?

### *Caractéristiques, limites et perspectives d'amplification des effets pérennes de la LCE*

Le projet EPAP2 contribue sur plusieurs points au développement des conditions nécessaires à l'émergence d'un marché de financement d'investissements de dépollution industrielle en Egypte. Sur le plan du contexte institutionnel, l'intervention des bailleurs de fonds à travers et en dehors d'EPAP2 pour développer le cadre réglementaire et les capacités de régulation de l'EEAA contribue à stabiliser l'environnement pertinent pour la création d'un tel marché. Pour les entreprises, cette stabilité est essentielle : comme le montre par exemple le cas d'Amreyah Cement, la constance et le probable renforcement des pressions exercées par le régulateur public permettent aux entreprises d'établir un calcul coût/avantage aux fins d'arrêter leurs décisions d'investissement en matière d'équipements de dépollution. A l'inverse, les incertitudes sont vécues par les entreprises comme un problème, et des acteurs tels que la FEI militent pour une mise en œuvre uniforme et impartiale des réglementations environnementales par les pouvoirs publics égyptiens. La stabilisation institutionnelle de l'environnement est également nécessaire aux banques. En conférant une validité aux études de marché dans un horizon temporel suffisant, ceci permet aux banques d'anticiper un niveau probable de demandes pour des produits financiers adaptés aux investissements de dépollution, et de décider si ce niveau justifie ou non la mise en place d'une offre, et dans l'affirmative laquelle.

Le projet EPAP2 contribue également à influencer les représentations cognitives des acteurs dans un sens favorable à l'émergence d'un marché de financement d'investissements de

dépollution. Grâce aux actions de marketing conduites dans le cadre d'EPAP2 – par exemple, l'organisation de séminaires d'information, ou encore la diffusion de brochures présentant des « *success stories* » – l'idée que des investissements de mise en conformité des équipements industriels puissent avoir des retombées économiques positives pour l'entreprise se diffuse. S'il est difficile de circonscrire l'ampleur du phénomène, quelques cas évoqués lors d'interviews suggèrent qu'un effet de mimétisme pourrait contribuer à nourrir une demande de financements pour des investissements de mise en conformité<sup>[25]</sup>.

Du côté des banques, EPAP2 renforce et légitime la thématique des investissements environnementaux au sein de l'organisation. Plus encore, dans le cas de la NBE, EPAP2 est explicitement envisagé comme l'occasion de réaliser des apprentissages en vue de se différencier sur le marché bancaire par la mise en place de nouveaux produits « verts ». L'implication de membres des banques participantes à la mise en œuvre de la ligne de crédit permet également le développement de connaissances et d'un argumentaire de vente plus général sur les bénéfices économiques d'investissements environnementaux (voir *supra* 3.1 et 4.1).

Ce dernier point rejoint une troisième contribution d'EPAP2 à l'émergence d'un marché, à savoir la diffusion de dispositifs de jugement et de confiance. D'ampleur limitée, cette contribution consiste surtout en la mise en place de la politique environnementale au sein de la NBE, qui équipe les agents de la banque d'un outil permettant d'identifier les caractéristiques environnementales clés des projets d'investissement financés. Cette politique environnementale n'est sans doute pas en mesure d'introduire des transformations significatives au sein de la NBE dans l'état actuel des choses. Toutefois, elle ouvre la voie à une éventuelle intégration de paramètres environnementaux dans la gestion des risques, susceptible d'éclairer de nouvelles opportunités d'investissement environnemental.

Ces différentes contributions du projet EPAP2 suffisent-elles à envisager une pérennisation des investissements de dépollution industrielle en Egypte grâce à l'émergence d'un marché financier qui serait autonome des ressources temporaires mises à disposition *via* la LCE ? La forte dépendance des performances de la LCE aux ressources mises à disposition par les bailleurs de fonds conduit à en douter.

Cette dépendance est d'abord financière. Sans le bonus de 20 %, qui revient en définitive à rétrocéder aux entreprises une part importante des avantages financiers provenant des concessions accordées par les bailleurs de fonds à la NBE, l'intérêt des entreprises à investir dans la mise en conformité de leurs équipements serait moindre. C'est ce que laissent sous-entendre plusieurs personnes interviewées dans des entreprises où la mise en conformité des équipements requiert des investissements élevés dont les retombées économiques positives

---

[25] A titre d'exemple : « Un autre résultat positif est que nous avons sensibilisé des entreprises. Avec les études de cas, nous avons montré qu'il était possible de produire de manière plus propre. Nous avons également travaillé avec des fournisseurs et des consultants qui passent l'information à d'autres entreprises. Par exemple, un fournisseur impliqué dans un de nos sous-projets est allé voir une autre entreprise pour lui expliquer le potentiel de tels investissements, et l'entreprise en question a postulé à la ligne de crédit. »\* (un membre de l'UGP d'EPAP2).

se révèlent mineures : sans les 20 %, les directions de ces entreprises auraient privilégié la réalisation de petits investissements, dont les retombées environnementales sont sans commune mesure avec les taux de réduction obtenus dans le cadre du projet EPAP2. Concernant les banques, sans les devises étrangères mises à disposition par les bailleurs de fonds, il est peu probable qu'elles auraient pu être en mesure de proposer des prêts avantageux aux entreprises. En effet, la plupart des équipements industriels de dépollution sont fournis par des entreprises européennes, qui exigent des paiements en euros ou en dollars américains plutôt qu'en livres égyptiennes. Or, tout au moins dans la conjoncture actuelle, l'Égypte manque de devises étrangères, ce qui en augmente le prix. Enfin, les conditions auxquelles les bailleurs de fonds cofinancent la ligne de crédit est une ressource clé pour l'EEAA en matière de dépollution industrielle, l'efficacité des politiques publiques dans ce domaine dépendant autant d'EPAP2 que l'efficacité d'EPAP2 dépend de ces politiques publiques<sup>[26]</sup>.

A la dépendance aux ressources financières s'ajoute la dépendance à l'assistance technique. Au vu du rôle pivot de l'UGP dans le bon fonctionnement du projet EPAP2, cette dimension est essentielle. En lien avec le département des inspections, l'UGP est un des principaux démarcateurs d'entreprises pour alimenter le pipeline du projet. Lors des séminaires d'information et des réunions organisées avec des entreprises en amont d'une candidature, la présence de membres de l'UGP en capacité de répondre aux questions techniques des participants est importante pour motiver les entreprises. La réalisation d'un audit environnemental par l'UGP ou par des consultants financés sur les budgets d'EPAP2 est également une composante importante du dispositif, les entreprises ne disposant pas toujours des compétences requises pour cerner les sources de pollution et envisager des solutions efficaces et efficientes. De même, une fois le projet initié, l'intervention de l'UGP en appui aux entreprises, pour organiser par exemple les appels d'offres en séparant les offres techniques et financières, contribue à la qualité des investissements retenus. Enfin, des interventions de l'UGP permettent de fluidifier les relations parfois tendues entre les entreprises et les banques, voire avec d'autres départements de l'EEAA. Or, l'UGP existe grâce à des budgets dédiés et à la présence d'un assistant technique particulièrement efficace, deux ressources prélevées sur le projet EPAP2. Le retrait de ces ressources conduirait probablement à la dissolution de cette équipe, sa prise en charge par l'EEAA étant difficilement envisageable, et les membres de l'UGP ayant acquis grâce à leur expérience au sein d'EPAP2 un profil très recherché par le secteur privé.

Par suite de ces dépendances, il est donc probable que les contributions du projet EPAP2 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. Cette analyse invite à une réflexion plus générale sur les possibilités de renforcer les contributions des projets de LCE au « verdissement »

---

[26] « S'il n'y a pas d'EPAP3..., ce sera un gros problème ! EPAP constitue la principale action que nous menons pour la dépollution industrielle au sein d'EEAA. Seul EPAP peut nous permettre de travailler avec les grandes entreprises. Il y a d'autres projets, comme PPSJ, mais ces projets sont de petite taille. Pour avoir un impact sur la pollution provenant de grandes entreprises, vous devez disposer d'un fonds comme EPAP sur lequel orienter ces entreprises pour les pousser à investir dans la réduction des pollutions. »\* (un membre de l'UGP du projet EPAP2).

des marchés financiers. La conception de mesures concrètes allant dans ce sens dépend bien sûr des propriétés des projets de LCE et des contextes au sein desquels ces projets sont déployés. Plus encore, un observateur extérieur peut difficilement prescrire des recettes « prêtes à l'emploi » à propos de systèmes d'acteurs et de dispositifs complexes, dynamiques et évolutifs tels que les projets LCE. L'introduction de telle ou telle mesure ayant des implications difficilement prévisibles pour chacun des participants et pour le système pris dans son ensemble, les mesures concrètes envisageables ne peuvent être conçues que par et/ou en dialogue avec les acteurs participants. Ceci étant, quelques pistes de réflexion peuvent être formulées, qui s'appuient sur les résultats empiriques et analytiques de la présente étude.

Premièrement, l'allocation de ressources humaines et matérielles au cours de la réalisation d'une LCE pourrait être moins exclusivement dirigée vers la réalisation des objectifs environnementaux de court terme du projet, et prendre en compte plus en amont l'objectif de pérennisation des effets au sein ou à côté d'un marché autonome de financement d'investissements environnementaux. Dans le cas du projet EPAP3, des séminaires d'information sur les enjeux et les opportunités financières d'investissement de dépollution industrielle pourraient, par exemple, être envisagés à destination d'entreprises n'étant pas forcément situées dans l'étendue de la cible recouverte par la LCE. Ou encore, la mise en place de formations techniques pour des agents de l'EEAA extérieurs à l'UGP et pour des banques participantes ou non à la LCE pourrait être renforcée, éventuellement en lien avec d'autres structures pertinentes telles que le *National Cleaner Production Centre* égyptien. De telles formations pourraient également être envisagées pour les entreprises, ce qui répondrait à une demande exprimée par plusieurs d'entre elles.

Deuxièmement, le développement de dispositifs à même de prendre le relais de la LCE pourrait être intensifié. Dans le cas du projet EPAP2, la création d'un *Environmental Protection Fund* (EPF), qui bénéficie d'un soutien initial de l'agence danoise DANIDA et doit être ensuite financé par les amendes environnementales, est envisagé dès 2006 par les bailleurs de fonds comme un possible relais d'EPAP2. Toutefois, ce fonds EPF reste doté de ressources sans commune mesure avec les montants engagés dans EPAP2. Par conséquent, l'EPF cible les PME, et peut difficilement répondre aux enjeux de pollution industrielle impliquant de grandes entreprises publiques et privées. De plus, l'EPF rencontre des problèmes de mise en œuvre dus à l'absence d'une assistance technique telle que celle mise à disposition du projet EPAP2<sup>[27]</sup>.

Si l'EPF ne semble pas en mesure de prendre le relais d'EPAP2, les dynamiques de coopération et les moyens engagés dans une LCE pourraient éventuellement être mis à profit pour

---

[27] « Pendant EPAP2, nous avons fait une étude pour voir comment canaliser les fonds provenant de l'EPF à travers EEAA vers la NBE. Sur le papier, cela fonctionnait très bien. Mais ils ne savent pas comment identifier les projets, comment les étudier et les construire. La mise en œuvre s'est donc avérée difficile. La bonne chose avec EPAP est que nous avons un très bon appui de la part d'un assistant technique, ce qui nous permet de faire de beaux projets. Les bailleurs savaient à l'avance que le projet serait mis en œuvre à 100 %. Mais dans le contexte égyptien, nous ne devons pas seulement fournir des prêts et des subventions par le biais de l'EPF. Nous devons construire l'ensemble du système au sein d'EEAA et dans les banques, pour aboutir à des projets financièrement et techniquement acceptables. Nous avons un accord avec l'EPF et la NBE, qui consistait à distribuer 7 millions EGP au secteur des PME. Le principal défi est néanmoins de savoir comment concevoir dans ce secteur des projets qui soient financièrement et techniquement probants. »\* (un membre de l'UGP du projet EPAP2).

initier d'autres dispositifs. Par exemple, une plate-forme pérenne d'échanges entre les acteurs bancaires et les autorités environnementales pourrait faciliter la circulation d'informations bénéfiques au financement d'investissements de dépollution : les banques pourraient bénéficier d'informations permettant d'adapter leurs offres de crédit « vert » aux exigences des régulations environnementales, et les autorités pourraient relayer des informations sur les offres bancaires aux entreprises requérant des investissements de mise en conformité. Des mesures d'incitation pourraient être associées à cette plate-forme, comme par exemple la levée partielle ou totale des amendes environnementales pour des entreprises engageant des investissements de dépollution remplissant un ensemble de conditions prédéfinies. Ou encore, des avantages fiscaux ou d'autres formes de subventions publiques pourraient encourager certains investissements environnementaux, et nourrir ce faisant les arguments à disposition des banques pour motiver leurs clients à envisager de tels investissements.

Un troisième levier pourrait consister en un renforcement des contributions techniques et financières de la LCE au développement des capacités de régulation des autorités environnementales. En effet, si l'incitation financière apportée aux entreprises sous la forme du bonus des 20 % venait à disparaître avec l'interruption des projets EPAP, le renforcement des contraintes et des sanctions pourrait venir contrebalancer au moins partiellement la baisse de motivation subséquente des entreprises. 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 économiques et politiques contraires ou concurrents. On pense à certains ministères gérant des entreprises publiques polluantes, ou encore à la FEI, dont les moyens de *lobbying* semblent importants. On songe également aux acteurs (employés, investisseurs, Etat...) dont les revenus dépendent au moins en partie des performances économiques et donc de la compétitivité des entreprises égyptiennes. Ceci étant, les incitations coercitives ont pour avantage de s'appliquer à l'ensemble des entreprises industrielles, sans limitation géographique 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 bilatéraux 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, les LCE privilégient à première vue les mécanismes d'incitation aux contraintes réglementaires, et mobilisent des acteurs soumis à un mode opératoire commercial dans un dispositif visant à conjuguer 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 EPAP2 permet de formuler une série d'analyses et de propositions susceptibles de renseigner tant les débats académiques que les actions des acteurs concernés, dans un contexte où peu de travaux sont consacrés aux LCE dans la littérature.

Si les résultats environnementaux d'EPAP2 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 du projet EPAP2 est tributaire du rôle pivot de son unité de gestion, dont l'intégration au sein des autorités environnementales égyptiennes favorise le maintien du cap environnemental de la LCE. L'efficacité d'EPAP2 repose également sur l'imbrication entre la LCE et les politiques publiques environnementales égyptiennes, dont les objectifs se recoupent, et qui se renforcent mutuellement à travers une coordination efficace entre incitations marchandes et régulations contraignantes. La ligne de crédit EPAP2 s'apparente donc à un dispositif complexe de « régulation intelligente » plutôt qu'à un « outil du 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 du projet EPAP2 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 réaliser leurs objectifs.

L'étude du cas EPAP2 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, EPAP2 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 du projet EPAP2 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 actuels vers une meilleure prise en compte de l'environnement. Les capacités d'EPAP2 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 durée du projet. Les bonnes performances du projet EPAP2 posent également la question de savoir dans quelle mesure l'enjeu des pollutions industrielles se prête particulièrement bien à la mise en place de telles synergies, et quels critères distinguent les problèmes environnementaux propices aux LCE des problèmes environnementaux où un tel dispositif serait inopérant. Outre les implications stratégiques et pratiques d'une telle analyse pour les acteurs de l'aide et des politiques environnementales, cette distinction permettrait de corriger les discours généralisateurs présentant la finance verte tour à tour comme une solution tous azimuts aux crises environnementales, ou au contraire comme le véhicule pernicieux d'une subordination des enjeux environnementaux aux dynamiques marchandes de la croissance économique.

## Sigles et abréviations

ACDI	Agence canadienne de développement international
AFD	Agence Française de Développement
APD	Aide publique au développement
ASO	Analyse stratégique des organisations
BAsD	Banque asiatique de développement
BEI	Banque européenne d'investissement
CAD	Comité d'aide au développement de l'OCDE
CIB	<i>Commercial International Bank</i>
DANIDA	<i>Danish International Development Agency</i>
DFID	<i>Department for International Development</i>
EEAA	<i>Egyptian Environmental Affairs Agency</i>
EGP	Livre égyptienne (monnaie)
EMU	<i>Environmental Management Units</i>
EPAP	<i>Egyptian Pollution Abatement Project</i>
EPF	<i>Environmental Protection Fund</i>
EREMIS	<i>Environmental Reporting and Evaluation Management and Information System</i>
ESG	Environnement, social et gouvernance
FEI	<i>Federation of Egyptian Industries</i>
FINNIDA	<i>Finnish International Development Agency</i>
GES	Gaz à effet de serre
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
ISR	Investissement socialement responsable
JICA	<i>Japan International Cooperation Agency</i>
KfW	<i>Kreditanstalt für Wiederaufbau</i>

LCE	Ligne de crédit environnementale
MEAE	Ministère d'Etat pour les Affaires environnementales (égyptien)
NBE	<i>National Bank of Egypt</i>
NSGB	<i>National Société Générale Bank</i>
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OMD	Objectifs du Millénaire pour le développement (Nations unies)
ONG	Organisation non gouvernementale
ONU/IDI	Organisation des Nations unies pour le développement industriel
PMU	<i>Project Management Unit</i> (voir UGP)
PNUD	Programme des Nations unies pour le développement
PNUE	Programme des Nations unies pour l'environnement
PPSI	<i>Public and Private Sector Industry (project)</i>
PROPER	<i>Program for Pollution Control, Evaluation and Rating</i>
RSE	Responsabilité sociale d'entreprise
SFI	Société financière internationale (Groupe Banque mondiale)
UGP	Unité de gestion du projet (voir PMU)
UNEP-FI	<i>United Nations Environment Programme – Finance Initiative</i>
USAID	<i>United States Agency for International Development</i>

## Bibliographie

AFD, (2007), « Les lignes de crédit environnementales (LCE) : préserver les « biens publics mondiaux » via le secteur bancaire », *Agence Française de Développement*.

Aidi H. D. (2009), *Redeploying the State: Corporatism, Neoliberalism and Coalition Politics*, New-York : Palgrave Macmillan.

Banque mondiale (2010), "Development of 'PROPER' Method for Egypt".

Banque mondiale (2009), "Egypt: Positive Results from Knowledge Sharing and Modest Lending", Washington D.C.: World Bank Independent Evaluation Group.

Banque mondiale (2006), "Project Appraisal Document on a Proposed Loan [...] for a Second Pollution Abatement Project".

Banque mondiale (2005a), "Arab Republic of Egypt: Country Environmental Analysis (1992-2002)".

Banque mondiale (2005b), "Implementation Completion Report" (SCL-42630 IDA-30240).

Banque mondiale (2002), "Arab Republic of Egypt Cost Assessment of Environmental Degradation", *Sector Note*.

Becker H. (2002), *Les ficelles du métier : comment conduire sa recherche en sciences sociales*, Paris : La Découverte.

Beckert J. (2009), "The Social Order of Markets", *Theory and Society*, 38: 245-269.

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*, 14 septembre, [en ligne].

Bouma J.J., MHA Jeucken et L. Klinkers (2001), *Sustainable Banking: The Greening of Finance*, Sheffield: Greenleaf Publishing.

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: 65-88.

Campbell D. et R. Slack (2011), "Environmental Disclosure and Environmental Risk: Sceptical Attitudes of UK Sell-Side Bank Analysts", *The British Accounting Review*, 43: 54-64.

Clapp J. et P. Dauvergne (2011), *Paths to a Green World: The Political Economy of the Global Environment*, Cambridge: MIT Press.

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*, Arles : Sindbad-Actes Sud, pp. 493-534.

Crozier M. et E. Friedberg (1977), *L'Acteur et le système : les contraintes de l'action collective*, Paris : Éditions du Seuil.

della Porta D. (2008), "Comparative Analysis: Case-Oriented versus Variable-Oriented Research", in della Porta D. et Keating M. (eds) *Approaches and Methodologies in the Social Sciences*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 198-222.

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*, Arles : Sindbad-Actes Sud, pp. 75-110.

Ebner A. et N. Beck (2008), *The Institutions of the Market: Organizations, Social Systems, and Governance*, Oxford; New York : Oxford University Press.

Eisenhardt K.M. et M.E. Graebner (2007), Theory Building From Cases: Opportunities and Challenges, *Academy of Management Journal*, 50: 25-32.

Falaleeva M et Rauschmayer F. (2013), Evaluating environmental governance in a Belarusian World Bank biodiversity project, *Environmental Conservation*, 40: 147-156.

Farah NR. (2009), *Egypt's Political Economy: Power Relations in Development*, Cairo: American University in Cairo Press.

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

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

Gendron C. (2007), « Services financiers, transformation éthique et environnement », *Gestion*, 32: 71-82.

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

Gomaa SS. (1997), *Environmental Policy-Making in Egypt*, Gainesville: University Press of Florida.

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: 179-212.

Helleiner E. (2011), "Introduction: The Greening of Global Financial Markets?", *Global Environmental Politics*, 11: 51-53.

- Hicks RL, BC Parks et J. Timmons Roberts (2008), *Greening Aid?: Understanding The Environmental Impact Of Development Assistance*, Oxford: Oxford University Press.
- 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*, Arles : Sindbad-Actes Sud, pp. 183-203.
- International Finance Corporation. (2007), *Banking on Sustainability: Financing Environmental and Social Opportunities in Emerging Markets*, Washington D.C.: International Finance Corporation.
- Jacquet P. et Loup J. (2009), « Le développement durable, une nécessité pour les pays du Sud », in Jacquet P., L. Tubiana et RK. Pachauri (eds), *Regards sur la Terre*, Paris : Presses de Sciences Po, pp. 182-195.
- Kamel el-Sayyed M. (2011), « Economie politique de la croissance : du capitalisme d'Etat à la libéralisation », in Battesti V. et F. Ireton (eds) *L'Égypte au présent : inventaire d'une société avant révolution*, Arles : Sindbad-Actes Sud, pp. 405-436.
- Karpik L. (2007), *L'économie des singularités*, Paris : Gallimard.
- Kiernan M.J. (2009), *Investing in a Sustainable World : Why Green is the New Color of Money on Wall Street*, New York: AMACOM.
- Köhn D. (2012), *Greening the Financial Sector: How to Mainstream Environmental Finance in Developing Countries*, Heidelberg: Springer.
- Krichewsky D. (2012), La responsabilité sociale d'entreprise : un méta-encastrement des firmes. Une analyse du cas indien, *Ecole doctorale de Sciences Po*, Paris : Institut d'Etudes Politiques de Paris, 628 p.
- Lindlein P. (2012), "Mainstreaming Environmental Finance into Financial Markets – Relevance, Potential and Obstacles", in Kohn D. (ed) *Greening the Financial Sector: How to Mainstream Environmental Finance in Developing Countries*, Heidelberg Springer, pp. 1-30.
- McAfee K. (1999), "Selling Nature to Save It? Biodiversity and Green Developmentalism", *Environment and Planning D-Society & Space*, 17: 133-154.
- Mermet L., R. Billé et M. Leroyc (2005), « L'analyse stratégique de la gestion environnementale : un cadre théorique pour penser l'efficacité en matière d'environnement », *Natures Sciences Sociétés*, 13: 127-137.
- Najam A. (2005), "The View from the South: Developing Countries in Global Environmental Politics", in Axelrod RS, DL Downie et NJ Vig (eds) *The global environment: institutions, law, and policy*, 2nd ed., Washington, D.C.: CQ Press, pp. 225-243.
- OECD (2012), *Development Co-operation Report 2012: Lessons in Linking Sustainability and Development*, OECD Publishing.
- Ohara J. (2005), "Trends in Environmental Aid Policies", in Akiyama T. et M. Kondo (eds) *New Approaches to Development and Changing Sector Issues*, Tokyo : FASID, pp. 155-188.

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: 17-27.

Passeron J.-C. et J. Revel (2005), « Penser par cas », in Sociales Édhées (ed) *Enquête*, Paris : Éd. de l'École des Hautes études en Sciences sociales, 291 p.

Renneboog L., J. Ter Horst et CD. Zhang (2008), "Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior", *Journal of Banking & Finance*, 32: 1723-1742.

Rich B. (1994), *Mortgaging the Earth: the World Bank, Environmental Impoverishment and the Crisis of Development*, Boston: Beacon Press.

Richardson B.J. (2002), *Environmental Regulation Through Financial Organizations: Comparative Perspectives on the Industrialized Nations*, The Haag: Kluwer Law International.

Rist G. (2012), *Le développement : histoire d'une croyance occidentale*, Paris : Sciences Po les presses.

Scholtens B. (2009), "Corporate Social Responsibility in the International Banking Industry", *Journal of Business Ethics*, 86: 159-175.

Scholtens B. (2006), "Finance as a Driver of Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, 68: 19-33.

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

Steiner P. (2005), « Le marché selon la sociologie économique », *Revue européenne des sciences sociales*, 43: 31-64.

Stone A., L. Badawy et H. Dabidian (2012), "Egyptian Private Enterprises in the Aftermath of the Revolution: An Investment Climate Update", *World Bank MENA Quick Notes Series*.

Sullivan S. (2013), "Banking Nature? The Spectacular Financialisation of Environmental Conservation", *Antipode*, 45: 198-217.

Sun W., C. Louche et R. Pérez (2011), *Finance and Sustainability: Towards a New Paradigm?*, Bingley: Emerald, 374 p.

Thompson P. et C.J. Cowton (2004), "Bringing the Environment into Bank Lending: Implications for Environmental Reporting", *The British Accounting Review*, 36: 197-218.

UNEP (2012), *Global Environmental Outlook 5*, UNEP.

UNEP (2011), *Towards a Green Economy: Pathway to Sustainable Development and Poverty Eradication*, United Nations Environmental Programm.

Wade R. (1997), "Greening the Bank: The Struggle over the Environment, 1970-1995", in Kapur D., JP Lewis et R. Webb (eds) *The World Bank: It's First Half Century*, Washington D.C.: Brookings Institution Press, pp. 611-734.

Weber O, Diaz M et Schwegler R. (2012), "Corporate Social Responsibility of the Financial Sector – Strengths, Weaknesses and the Impact on Sustainable Development", *Sustainable Development* n.a.

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: 56-77.

## Qu'est-ce que l'AFD ?

L'Agence Française de Développement (AFD), institution financière publique qui met en œuvre la politique définie par le gouvernement français, agit pour combattre la pauvreté et favoriser le développement durable.

Présente sur quatre continents à travers un réseau de 72 bureaux, l'AFD finance et accompagne des projets qui améliorent les conditions de vie des populations, soutiennent la croissance économique et protègent la planète.

En 2014, l'AFD a consacré 8,1 milliards d'euros au financement de projets dans les pays en développement et en faveur des Outre-mer.

Agence Française de Développement  
5, rue Roland Barthes – 75598 Paris cedex 12  
Tél : 33 (1) 53 44 31 31 – [www.afd.fr](http://www.afd.fr)

Dépôt légal : 1<sup>er</sup> trimestre 2016  
ISSN : en cours

# Contributions et limites de la finance « verte » dans l'aide environnementale : le cas d'une ligne de crédit en Egypte

Dans un contexte où les enjeux environnementaux gagnent en importance dans l'aide publique au développement (APD), la « *finance verte* » ouvre de nouveaux horizons d'intervention pour les bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux. Souhaitant conjuguer croissance économique et préservation de l'environnement dans les pays du Sud, ces derniers déploient de nouveaux dispositifs visant à encourager les institutions financières, notamment les banques, à financer des investissements dotés d'une valeur environnementale. La présente étude examine les ressorts, les potentiels et les limites de ces nouveaux outils de l'aide environnementale à la lumière d'un cas : une ligne de crédit environnementale (LCE) de 160 millions de dollars, mise en place en 2006 en Egypte par un consortium de bailleurs de fonds pour lutter contre les pollutions industrielles en milieu urbain. Au gré d'une analyse empirique détaillée des jeux d'acteurs impliqués, l'étude met en évidence la façon dont l'efficacité environnementale de la ligne de crédit requiert une coordination étroite entre incitations financières et régulations contraignantes, dans laquelle les autorités environnementales publiques jouent un rôle pivot. L'analyse montre également les capacités limitées de la LCE à favoriser l'essor d'un marché de la « *finance verte* » autonome. Une série de recommandations ouvrent de nouvelles perspectives pour renforcer l'apport de tels projets d'aide environnementale au développement pérenne de la « *finance verte* », selon des modalités de gouvernance qui conjuguent plus qu'elles n'opposent les instruments financiers du secteur bancaire et l'action contraignante du régulateur étatique.

## AUTEURS

Damien Krichewsky, Forum Internationale Wissenschaft de l'université de Bonn  
(Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn)

Tiphaine Leménager, Agence Française de Développement