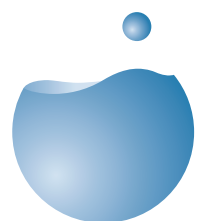




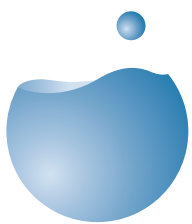
LES CLÉS DU SUCCÈS

LA FINANCE MIXTE AU SERVICE DU SECTEUR DE L'EAU

CARACTÉRISTIQUES ET DÉFIS



CONSEIL
MONDIAL
DE L'EAU



CONSEIL
MONDIAL
DE L'EAU

Le Conseil Mondial de l'Eau (CME) est une organisation internationale multipartite, fondatrice et coorganisatrice du Forum mondial de l'eau, dont la mission est de mobiliser l'action sur les problèmes critiques de l'eau à tous les niveaux, y compris au plus haut niveau décisionnel, en engageant les personnes dans le débat et en défiant la pensée conventionnelle sur la sécurité de l'eau. Le Conseil Mondial de l'Eau, dont le siège est situé à Marseille, a été créé en 1996. Il regroupe plus de 300 organisations membres situées dans plus de 50 pays.

www.worldwatercouncil.org

Publié en mars 2022 par le Conseil Mondial de l'Eau.

Tous droits réservés.

Photo de couverture: Muzammil Soorma on Unsplash



LES CLÉS DU SUCCÈS

LA FINANCE MIXTE AU SERVICE DU SECTEUR DE L'EAU

CARACTÉRISTIQUES ET DÉFIS

MARS 2022

REMERCIEMENTS

Ce rapport a été rédigé par Alex Money et préparé au sein du groupe de travail du Conseil Mondial de l'Eau (CME) sur le financement de l'eau, sous l'égide de Franz Rojas de la CAF – Corporación Andina de Fomento (Banque de développement d'Amérique latine).

Nous tenons à remercier vivement l'auteur et les personnes suivantes pour leur supervision et leur contribution directes au rapport : Franz Rojas (CAF), Florencia Pietrafesa (CAF), Khatim Kherraz (CME) et Mariem Khemiri (CME).

Nous adressons également nos sincères remerciements à Kathleen Dominique de l'OCDE et à Yasser Ahmed de la Banque africaine de développement pour leurs commentaires utiles.



PRÉFACE



La pandémie a douloureusement illustré la menace terrible à laquelle des millions de personnes ont dû faire face. Dans cette période troublée, l'une des principales solutions pour lutter contre le virus réside dans l'hygiène, conditionnée par l'accès à l'eau. Que se serait-il passé sans eau ?

De toute évidence depuis des années, les fonds publics ne satisfont plus aux besoins d'investissement, et l'écart se creuse entre les investissements réalisés et ce qui est nécessaire pour sécuriser l'accès à l'eau de toutes et tous.

Plus que jamais, nous devons améliorer l'efficacité des mécanismes financiers et lever davantage de fonds auprès de sources variées pour investir dans l'eau et l'assainissement.

« Que se serait-il passé sans eau ? »

Une foule d'obstacles freinent encore ces investissements : difficultés à élaborer des projets rentables, perception de risque élevé, notamment dans les pays en voie de développement, alors que ce sont précisément les pays et leurs populations qui en ont le plus besoin, manque de garanties et contexte peu propice.

Attirer de nouveaux investisseurs, publics, privés et commerciaux, exige donc des changements fondamentaux et rapides !

Depuis sa création, le Conseil mondial de l'eau a toujours considéré les questions des financements comme une priorité absolue. Ce rapport met le point d'orgue aux réflexions du groupe de travail sur le financement de l'eau en évoquant le financement mixte comme mécanisme pour attirer de nouveaux capitaux vers le secteur de l'eau.

Il présente les caractéristiques communes des projets de financement mixte qui ont réussi et met en lumière certaines difficultés qui entravent le développement de ce financement.

Nous espérons que ce rapport sera utile, non seulement aux équipes qui conçoivent les aspects techniques et financiers des projets, mais aussi aux décisionnaires qui ont la responsabilité de prendre des initiatives politiques et de porter un changement qui s'impose.

A handwritten signature in black ink that reads "Loïc Fauchon". The signature is written in a cursive, slightly slanted style.

Loïc Fauchon

President

Conseil mondial de l'eau



SOMMAIRE

8 PREMIÈRE PARTIE : Contexte

- 1.1 Objectif du rapport
- 1.2 Présentation du financement mixte
- 1.3 Structures de financement mixte
- 1.4 Concepts clés
- 1.5 Financement mixte et secteur de l'eau
- 1.6 Enjeux nationaux
- 1.7 Enjeux de l'entité
- 1.8 Résumé

18 DEUXIÈME PARTIE : Études de cas

- 2.1 Approvisionnement en eau de surface, Rwanda
- 2.2 Station de traitement des eaux résiduaires urbaines d'As Samra, Jordanie
- 2.3 Émission d'obligations municipales en fonds commun, au Tamil Nadu, Inde
- 2.4 Émission d'obligations municipales, Tlalnepantla de Baz, Mexique
- 2.5 Financement d'un projet municipal, Rustenburg, Afrique du Sud
- 2.6 Financement hybride, Tshwane Metro, Afrique du Sud
- 2.7 Mécanisme d'amélioration du crédit, Jamaïque
- 2.8 Mécanisme renouvelable pour l'eau, Philippines
- 2.9 Investissement des ménages dans l'assainissement, Bangladesh
- 2.10 Un accès facilité au financement, Cambodge

40 TROISIÈME PARTIE : Les clés du succès : la finance mixte au service du secteur de l'eau

- 3.1 Capitaux nationaux
- 3.2 Capitaux internationaux
- 3.3 Développement de projet
- 3.4 Développement de capacités
- 3.5 Diversification des revenus
- 3.6 Garantie de l'État
- 3.7 Protections multiples
- 3.8 Implication industrielle
- 3.9 Divisibilité du projet
- 3.10 Coopération avec les institutions financières de développement (IFD)

48 QUATRIÈME PARTIE : Conclusion

54 CINQUIÈME PARTIE : liens vers les études de cas

PREMIÈRE PARTIE

CONTEXTE

PREMIÈRE PARTIE

CONTEXTE

1.1 Objectif du rapport

L'accès universel et durable à l'eau potable et aux services d'assainissement, assorti d'une gestion des ressources en eau efficace, constitue une condition préalable à l'éradication de la pauvreté et à la promotion de la croissance économique. La sécurité hydrique, indispensable au développement durable, génère des externalités positives tant sur le plan économique que sur les plans environnemental et social. Cependant, malgré de solides arguments économiques incitant à investir dans la sécurité hydrique¹, le niveau de financement du secteur public dans les investissements liés à l'eau des pays en voie de développement affiche un déficit constant au regard des Objectifs de développement durable (ODD). Lors de la Troisième conférence internationale sur le financement du développement en 2015 à Addis Abeba, les pays membres des Nations unies sont parvenus à un consensus sur l'importance de déployer des fonds publics dans le but d'attirer des investissements privés. Le financement mixte en tant qu'approche structurante visant à mobiliser de nouveaux capitaux a désormais largement démontré son potentiel. Pourtant, trop peu de structures de financement mixte d'envergure existent encore dans le secteur de l'investissement lié à l'eau.

Le financement mixte n'est ni une démarche d'investissement, ni un produit, ni un instrument. Il s'agit plutôt d'un mécanisme structurant visant un ou plusieurs de ces objectifs :

- i) l'apport de capitaux dans des conditions favorables (grâce à des subventions ou des prêts à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché ou assortis de conditions de remboursement plus souples) destinées à réduire le coût global du capital dans le cadre d'un projet ;
- ii) l'amélioration du crédit sous forme de garanties, par exemple, à des conditions préférentielles visant à réduire le profil de risque d'un projet ;
- iii) l'assistance technique à des conditions préférentielles pour améliorer le profil de rendement corrigé du risque d'un projet ; et
- iv) l'utilisation de fonds soumise à des conditions préférentielles dans la conception ou la préparation d'une transaction de projet . Dans chacun de ces cas, la structure a pour objet de mobiliser des fonds commerciaux (provenant de sources diverses, dont le financement du développement et le secteur privé).

La COVID-19 a souligné notre vulnérabilité aux événements de faible probabilité, mais à fort impact. La pleine mesure des répercussions de cette pandémie demandera encore plusieurs années. Il apparaît toutefois clairement que ses impacts les plus marquants frappent les communautés marginalisées, notamment dans les pays en voie de développement. La dette publique des marchés émergents a atteint des sommets jamais enregistrés depuis 50 ans. Beaucoup de pays ont dû emprunter bien plus qu'ils ne le prévoyaient au départ et cela a un coût.

« La dette publique des marchés émergents a atteint des sommets jamais enregistrés depuis 50 ans. »

¹ <https://www.gwp.org/globalassets/global/about-gwp/publications/the-global-dialogue/securing-water-sustaining-growth.pdf>

Atteindre les Objectifs du millénaire pour le développement d'ici 2030 semblait déjà difficile avant la COVID-19. La pandémie a eu pour effet d'invalider certaines avancées enregistrées ces dernières années et on estime que cela va précipiter plus de 100 millions de personnes dans l'extrême pauvreté.² Pour la première fois en plus de deux décennies, le taux d'extrême pauvreté a augmenté en 2020. La pandémie a menacé les moyens de subsistance de 1,6 milliard de travailleurs tant dans l'économie formelle qu'informelle tout en mobilisant un soutien budgétaire mondial d'une envergure sans précédent depuis la Deuxième Guerre mondiale. Des centaines de milliards de dollars ont été engagés pour atténuer les répercussions de la pandémie. Grâce aux taux d'intérêt les plus bas jamais enregistrés des pays riches, certains gouvernements ont utilisé leur capacité d'endettement pour financer ces interventions.

Du point de vue du financement mixte et du développement durable, cette situation a pour mérite de générer des perspectives d'accélération du progrès à l'heure où nous sortons péniblement de la pandémie. Un changement d'échelle devient envisageable en matière de fourniture, de financement et de maintien des services de base, dans de nombreuses régions du monde. La pandémie a mis en exergue les interdépendances entre les systèmes économiques et sociaux qui dépassent largement les frontières territoriales. Constaté que « Personne n'est en sécurité tant que tout le monde ne l'est pas » a des implications. Le redressement économique et les aides dans les pays développés ont certes préservé les moyens de subsistance de leur population. Cependant, à moyen terme, une transformation plus structurelle des systèmes de santé mondiaux s'impose pour assurer la résilience à long terme.

Une opportunité pour le secteur de l'eau pourrait se présenter, si quatre conditions sont réunies :

- 1 UN**, le financement doit notablement augmenter et devenir disponible et accessible aux pays en voie de développement pour des investissements dans l'eau, l'assainissement et l'hygiène (services WASH) ; ceci doit être accompagné par une utilisation productive de l'eau, en particulier en irrigation, et par des initiatives limitant les effets de la variabilité et du changement climatiques. Lors de la COP26 à Glasgow, les pays ont réaffirmé leur engagement à financer la lutte contre le changement climatique dans les pays en voie de développement à hauteur de 100 milliards de dollars US chaque année. Le rôle prépondérant de la sécurité hydrique, en tant que réponse adaptative, pourrait ouvrir les vannes du financement de la lutte contre le changement climatique au secteur de l'eau.
- 2 DEUX**, le cadre facilitant le financement de projets liés à l'eau doit être porteur à l'échelle nationale et subnationale. Cela inclut l'existence de politiques et de cadres institutionnels et réglementaires adéquats ; i) un système judiciaire fonctionnel ; ii) des infrastructures publiques efficaces ; iii) des mécanismes de marché qui facilitent les transferts de capitaux ; iv) et le respect du droit international. La dynamique d'un cadre propice et efficace n'échappera pas non plus aux effets délétères de la pandémie. La pandémie poussant le personnel stratégique de nombreuses institutions à télétravailler, de nouvelles procédures pourraient réduire les coûts de transaction liés à la mise en œuvre d'accords de financement mixte.
- 3 TROIS**, des projets viables propices aux investissements doivent voir le jour. Du côté de la demande, le secteur de l'eau a toujours moins séduit le financement commercial que ceux de l'énergie, des transports ou des télécommunications. Ceci est dû à la moindre capacité qu'ont les projets d'infrastructures hydriques à générer les flux financiers nécessaires au remboursement de l'investissement de départ, principal et intérêt, et ce, depuis toujours. De même du côté de l'offre, les banques publiques de développement manquent généralement d'accès à des données exhaustives sur les projets du secteur de l'eau, pourtant nécessaires pour en évaluer correctement le risque lié au crédit et la viabilité opérationnelle.

2 <https://blogs.worldbank.org/opendata/updated-estimates-impact-covid-19-global-poverty-looking-back-2020-and-outlook-2021>

4 QUATRE, la réussite dépend de la capacité à exécuter efficacement un projet. Il est indispensable que du personnel expérimenté anime le processus complet pour le concevoir, le développer et le mettre en œuvre. Pour ce qui est des obstacles du côté des bailleurs de fonds, le défi réside souvent dans le déficit de connaissance des instruments d'amélioration du crédit ou dans le conservatisme institutionnel doublé d'une aversion au risque. En parallèle, les emprunteurs savent mal où et comment atténuer les risques.

Ce rapport répond entre autres à ce dernier enjeu et a pour but :

D'identifier les clés du succès de la finance mixte au service du secteur de l'eau grâce à des études de cas.

D'informer les spécialistes du secteur de l'eau, qui ne connaissent pas les rouages de la finance en présentant donc une brève description du financement mixte.

De consolider les informations présentées dans les études de cas dans une analyse des facteurs communs associés à la réussite de projets de financement mixte dans le secteur de l'eau.

De souligner, enfin, les défis que pose tout recours accru aux financements mixtes, tout en proposant des solutions concrètes pour en surmonter les défis.

1.2 Présentation du financement mixte

Atteindre les Objectifs de développement durable (ODD) va requérir un apport massif de capitaux durant la prochaine décennie. L'abîme qui sépare le financement actuel orienté vers les ODD et les sommes nécessaires pour les atteindre est estimé à environ 2,5 milliers de milliards de dollars US par an³. Les pays en voie de développement ont besoin de la majeure partie de ces investissements. Pour combler cet abîme, il faudra davantage que les flux de développement officiels et des engagements philanthropiques. Seule la mobilisation des capitaux du secteur privé permettra d'atteindre ces objectifs.

« Le financement mixte vise à réduire le risque de marché d'un investissement au regard du rendement attendu. »

Dans de nombreux pays en voie de développement, l'accès aux capitaux commerciaux est difficile en raison des risques réels et perçus du marché. Les opinions sur les perspectives et la capacité d'un pays à honorer ses engagements que délivrent des agences de notation comme Fitch et Moody's, ainsi que la notation de crédit qui en résulte, influencent lourdement la capacité dudit pays à emprunter sur les marchés de capitaux. De nombreux pays à faibles revenus ne bénéficient pas d'une notation de crédit de qualité, ce qui traduit leur risque élevé de défaillance. Ces emprunteurs sortent donc du périmètre de nombreux bailleurs de fonds institutionnels, ce qui réduit leur accès aux capitaux. Les projets perçus comme présentant trop de risques au regard du rendement attendu ne bénéficient pas de financement commercial, même s'ils contribuent au développement durable.

3 OECDE (2019) <https://www.oecd.org/newsroom/development-aid-drops-in-2018-especially-to-neediest-countries.htm>



Le financement mixte s'est développé sur cet enjeu. La démarche se veut structurante et mêle des subventions et un financement du développement - à des conditions préférentielles ou non - dans le but de mobiliser d'autres capitaux auprès de sources commerciales (publiques et privées) pour que les pays en voie de développement atteignent les ODD⁴. Au-delà des conditions préférentielles, le financement du développement produit également de meilleurs résultats en améliorant la crédibilité, les capacités, les connaissances et les réseaux des parties impliquées dans la transaction. Le financement mixte vise à réduire le risque de marché d'un investissement au regard du rendement attendu. Il modifie donc la structure financière d'un projet en libérant des capitaux additionnels sous des conditions commerciales, ce qui transforme une idée irréalisable en un projet prometteur. Il est souvent nécessaire d'investir pour développer les capacités et créer des structures de financement mixte. Ces coûts sont généralement couverts par des subventions et une assistance technique.

Le financement mixte se caractérise par : *l'effet de levier*, c'est-à-dire le recours au financement du développement pour mobiliser et impliquer le financement commercial à grande échelle ; *l'impact*, c'est-à-dire des résultats sociaux, environnementaux et économiques mesurables, outre leur rendement financier, générés par les investissements ; et *la performance*, c'est-à-dire les rendements financiers comparables à ceux du marché obtenus au profit des investisseurs en capitaux commerciaux.

⁴ Development actors can add value to commercial actors based on their experience in development issues.

1.3 Structures de financement mixte

Convergence⁵, un réseau qui promeut le recours au financement mixte, identifie quatre structures courantes, résumées ici :

- i) **Capital peu coûteux** : des financeurs publics ou des investisseurs philanthropiques apportent les fonds à des conditions plus favorables que celles du marché, ce qui, combiné aux fonds provenant d'investisseurs commerciaux dans la structure des capitaux, réduit le coût global du capital pour l'emprunteur.
- ii) **Amélioration du crédit** : le financement du développement apporte des garanties ou une assurance aux investisseurs commerciaux à des conditions plus favorables que celles du marché, ce qui atténue leurs risques au regard de l'investissement.
- iii) **Assistance technique** : les financeurs publics ou les investisseurs philanthropiques octroient une subvention permettant de disposer de capacités techniques visant à réduire le risque et/ou à améliorer le rendement, ce qui rend le projet plus attrayant pour un financement commercial.
- iv) **Financement de la conception** : les financeurs publics ou les investisseurs philanthropiques octroient une subvention qui couvre la conception ou la structuration des projets, de sorte qu'ils attirent les investissements de financeurs commerciaux.

5 Convergence (2020) The State of Blended Finance
<https://www.convergence.finance/resource/3902657f-693e-453a-ba75-ca3bf7d2448e/view>

1.4 Concepts clés

La documentation relative au financement mixte recense habituellement des concepts simples à comprendre, mais rédigés dans un langage abscons. Voici explicités quelques termes issus du jargon fréquemment utilisé :

- 1** **Additionnalité.** Valeur ajoutée en termes de renforcement des capacités financières ou de développement existantes ; par opposition à l'idée de rivaliser avec l'existant.
- 2** **Bancabilité.** Capacité d'un projet à générer durablement les flux de trésorerie nécessaires au remboursement de l'emprunt, capital et intérêt.
- 3** **Amélioration du crédit.** Outil d'atténuation du risque, p. ex. une garantie, qui apporte aux investisseurs une ou plusieurs barrières de protection contre le non-remboursement éventuel par l'emprunteur.
- 4** **Effet d'attraction.** Recours à suffisamment de fonds publics ou philanthropiques pour atténuer le risque ou améliorer le rendement, de sorte que les financeurs commerciaux augmentent leur apport.
- 5** **Effet d'éviction.** Recours excessif aux fonds publics ou philanthropiques rendant les financeurs commerciaux non compétitifs, au point que ces derniers réduisent leur apport.
- 6** **Capitaux concessionnels.** Fonds publics ou philanthropiques, p. ex. des subventions, apportés à des conditions plus favorables que celles du marché.
- 7** **Financement commercial.** Fonds généralement apportés au taux du marché par des banques privées ou d'État, la microfinance ou via le marché de capitaux.
- 8** **Financement du développement.** Subventions, fonds philanthropiques, prêts à des conditions favorables ou non accordés à des fins explicites de développement.
- 9** **Impact sur le développement.** Résultats des interventions sur le bien-être des communautés, habituellement mesurés à l'aune du progrès vers les ODD nationaux.
- 10** **Capitalisation (en anglais, funding) ou financement (en anglais, financing).** La capitalisation désigne les recettes (redevances, taxes ou transferts) qui rembourseront les capitaux apportés par le financement. Quant au financement, il désigne l'apport de capitaux à une fin donnée.
- 11** **Effet de levier.** Niveau de financement commercial mobilisé pour un niveau donné d'engagement de fonds publics ou philanthropiques.

1.5 Financement mixte et secteur de l'eau

Une analyse récente⁶ des transactions de financement mixte sur la période de 2017 à 2019 indique que l'Afrique subsaharienne représente la majeure partie des activités en nombre de transactions (33 %), suivie par l'Asie de l'Est et le Pacifique (21 %), l'Asie du Sud (15 %) et l'Amérique latine (11 %). La répartition par secteurs indique que l'énergie représente 35 % des transactions récentes, suivie par les services financiers (21 %), l'agriculture (15 %) et les infrastructures (11 %). L'intérêt des acteurs public et privé s'est certes accru, mais le **financement mixte de l'eau et de l'assainissement ne représente que 5 % du total des transactions en volume**, et moins de 1,5 % en valeur, du financement commercial mobilisé.

Pourquoi le secteur de l'eau attire-t-il aussi peu de financements mixtes ? Les besoins de capitaux sont massifs. À titre d'illustration, une analyse actualisée⁷ indique qu'il en coûterait chaque année, entre 2017 et 2030, près de 70 milliards de dollars US pour atteindre l'ODD 6.2 en matière d'assainissement. Si l'on inclut les besoins en capitaux au regard de l'ODD 6.1, l'investissement nécessaire représente le triple du niveau d'engagement actuel⁸. Le financement public et philanthropique ne suffira pas à combler ce déficit.

Outre l'ODD 6, les investissements dans le secteur de l'eau sont indispensables pour atteindre les objectifs de développement durable au sens large. La transformation du secteur agricole, par exemple, devient indispensable pour améliorer la sécurité alimentaire. Or cela requiert de disposer des ressources nécessaires afin d'améliorer les systèmes traditionnels alimentés à l'eau de pluie et de moderniser les **projets d'irrigation**. Une étude récente montre⁹ qu'il serait possible de déployer 154 millions d'hectares de terres irriguées supplémentaires d'ici 2050, soit une hausse de 60 % des zones irriguées dans les pays en voie de développement, pour un coût d'environ 50 à 60 milliards de dollars US par an. D'autres investissements sont nécessaires pour s'adapter au changement climatique, par exemple avec des systèmes de contrôle des inondations en zones urbaines, l'amélioration de l'assainissement et des infrastructures polyvalentes qui soient en ligne avec les besoins en matière de ressources, d'utilisation productive et de commodités.

« ... d'investissements du secteur dépassent 200 milliards de dollars US par an. »

Sous l'angle plus large des infrastructures hydriques au regard des ODD, les besoins d'investissements du secteur dépassent 200 milliards de dollars US par an. Les projets liés à l'eau se répartissent en plusieurs catégories, ce qui peut aider à différencier leur potentiel d'accès au financement mixte. L'OCDE distingue les services publics d'eau et d'assainissement, les petits opérateurs (généralement hors réseau) qui fournissent des services d'eau et d'assainissement et les projets d'infrastructure hydrique polyvalente en soutien à l'agriculture, à la pêche, à la production d'énergie et au tourisme.

Les **services publics d'eau et d'assainissement** requièrent généralement un financement à long terme pour honorer leur dette tout en maintenant des redevances raisonnables. En principe, la structure de financement mixte joue un rôle de catalyseur en aidant les services publics à financer les immobilisations, ainsi que les actions d'expansion et d'optimisation, qui leur permettront de recouvrer leurs coûts et d'assurer la pérennité financière de l'ensemble à moyen terme. En pratique, les services publics doivent pouvoir fixer les redevances et collecter les recettes permettant d'atteindre ces objectifs.

6 Convergence (2020) The State of Blended Finance <https://www.convergence.finance/resource/3902657f-693e-453a-ba75-ca3bf7d2448e/view>

7 UNICEF (2020) Global and Regional Costs of Achieving Universal Access to Sanitation to Meet SDG Target 6.2

8 OECD (2019) Making Blended Finance Work for Water and Sanitation

9 World Bank (2019) Investment Needs for Irrigation Infrastructure along different socioeconomic pathways

Les **petits opérateurs** n'attirent que rarement les investisseurs commerciaux, car leur capacité d'absorption de l'investissement est limitée. En effet, la proportion des coûts de transaction par rapport à un investissement unique est souvent trop importante. Les modèles d'affaires sont également souvent moins éprouvés. En conséquence, ces opérateurs mobilisent peu les capitaux commerciaux et dépendent actuellement des capitaux philanthropiques et des investissements à impact social.

Concernant les **infrastructures hydriques polyvalentes**, dont les sources de revenus sont régulières (comme c'est le cas des projets d'énergie hydroélectrique, des programmes agricoles, des loisirs et du tourisme), les structures de financement mixte sont la règle, éprouvée de longue date. Le concept d'infrastructure paysagère à l'échelle du bassin versant (utilisation des Fonds pour l'eau et autres « solutions » fondées sur la nature) ne cesse d'évoluer depuis quelques années.

À ce jour, peu de projets de grande envergure ont recours au financement mixte pour des activités liées à l'eau (hors énergie hydroélectrique). Un rapport récent de l'OCDE cible trois sous-secteurs (commodités, assainissement hors réseau et infrastructure polyvalente) et souligne les facteurs sous-jacents.¹⁰ L'analyse met en exergue la prépondérance du contexte local et la mobilisation des investissements commerciaux nationaux, conformément aux principes de financement mixte de l'OCDE/CAD.¹¹ Ces aspects traduisent les caractéristiques du secteur, et les services doivent refléter ce contexte.

1.6 Enjeux nationaux

À l'échelle nationale, le coût élevé des capitaux dans les pays en voie de développement, obstacle aux rendements attractifs, fait partie des enjeux de mise en œuvre. De même, les projets desservent habituellement les marchés locaux et génèrent des revenus en devise locale. En revanche, l'emprunt n'est pas possible en devise locale à un taux d'intérêt suffisamment bas ou assorti d'une durée longue, qui permettrait d'apparier dûment actif et passif. L'accès à l'information n'est par ailleurs pas symétrique : les marchés émergents se distinguent fréquemment par une information incomplète, voire restreinte, tant au plan macroéconomique qu'à l'échelle du projet, ce qui empêche toute modélisation précise. Les pays en voie de développement sont particulièrement exposés aux risques géopolitiques ou macroéconomiques, de nombreux gouvernements devant faire face à un risque accru de surendettement, qui limite leur capacité à contracter de nouveaux emprunts. La COVID-19 a mis en lumière cette fragilité. Le niveau élevé de la dette et les mauvaises notations de crédit influent sur la capacité d'un pays à mobiliser le financement privé.

¹⁰ <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5efc8950-en/index.html?itemId=/content/publication/5efc8950-en>

¹¹ <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/OECD-Blended-Finance-Principles.pdf>

1.7 Enjeux de l'entité

Au niveau d'une entité (telle qu'un service d'eau), le déficit de ressources financières représente la difficulté majeure et évidente, qui sape la durabilité de toute proposition d'investissement. D'autres obstacles potentiels barrent la voie du financement mixte, comme l'absence de réelle volonté politique ou des intérêts internes conflictuels. Les opérations de prêt ou de crédit pour le service de l'eau et de l'assainissement se complexifient, aux dépens de l'efficacité du projet et des décaissements, au point de produire parfois un puissant effet dissuasif sur le terrain. La confiance des bailleurs de fonds peut aussi se trouver érodée par l'absence de résultats concrets associés à des rendements financiers, comme l'augmentation des recettes ou la réduction des coûts, ou encore par des choix d'investissement antérieurs peu judicieux. La réticence de l'entité à adopter des approches innovantes et responsables, comme le financement orienté vers des résultats, constitue un autre obstacle majeur. La préférence va souvent au modèle de prestation de services classique, basée sur les intrants.

1.8 Résumé

On pourrait épiloguer sans fin sur les enjeux de la mise en œuvre du financement mixte, mais nombre de publications abordent le sujet en profondeur. Le but, dans le cadre de ce rapport, est de fournir un contexte suffisant pour appréhender les études de cas de la partie suivante. Celles-ci impliquent des structures de financement mixte qui ont, à des degrés divers, atténué ou surmonté les défis de mise en œuvre décrits ci-dessus.

DEUXIÈME PARTIE

ÉTUDES DE CAS

DEUXIÈME PARTIE

ÉTUDES DE CAS

Cette partie du rapport passe en revue dix programmes en Afrique subsaharienne (Afrique du Sud [2] et Rwanda), au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (Jordanie), en Amérique latine et aux Caraïbes (Mexique et Jamaïque), en Asie du Sud (Inde et Bangladesh) et en Asie du Sud-Est (Cambodge et Philippines). Les informations proviennent de sources publiques, notamment d'une série de synthèses relatives au financement mixte dans le secteur de l'eau et de l'assainissement^{12,13}. Cette partie se contente de mettre en lumière les caractéristiques prégnantes de chaque étude de cas. Les données complètes figurent en annexe du rapport.

Ces études de cas mentionnent souvent des partenariats public-privé (PPP) comme partie intégrante d'une structure de financement mixte. Les PPP désignent des contrats à long terme liant un gouvernement et un sous-traitant privé pour bâtir des infrastructures publiques ou fournir des services d'infrastructure. Ce type de contrat demande généralement au sous-traitant qui l'accepte, de bâtir, exploiter et entretenir un actif délivrant un service. En contrepartie, le gouvernement s'engage à payer le sous-traitant au titre du service rendu ou l'autorise à collecter les redevances des usagères et usagers. Les PPP peuvent prendre plusieurs formes, mais dans la plupart des cas, le gouvernement demeure l'ultime responsable de la fourniture des services d'infrastructure. Attention, structures de financement mixte et PPP ne sont pas synonymes. Comme l'illustrent les modèles décrits plus haut, il arrive que le financement mixte n'implique aucun financement de projet à proprement parler.

12 World Bank (2016) Case Studies in Blended Finance for Water and Sanitation.

<https://www.wsp.org/sites/wsp/files/publications/WSS-9-Case-Studies-Blended-Finance.pdf>

13 OECD (2019) Making Blended Finance Work for Water and Sanitation.

<https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5efc8950-en/index.html?itemId=/content/publication/5efc8950-en>

2.1 Approvisionnement en eau de surface, Rwanda

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2021

La ville de Kigali connaît une croissance rapide de sa population, qui compte déjà plus d'un million de personnes. La guerre civile de 1994 a détruit une large part de la capacité de production d'eau de la ville. La majorité de la population dépend donc de bornes-fontaines à service intermittent.



« Il s'agit de la première usine de traitement de l'eau à grande échelle financée par un PPP en Afrique subsaharienne. »

Cet accord a été possible en partie grâce aux circonstances exceptionnelles qui ont frappé le pays. La guerre civile de 1994 a quasiment détruit les infrastructures rendant indispensables d'importants nouveaux investissements. L'urbanisation et la croissance galopantes depuis la fin de la guerre civile faisaient peser une pression monumentale sur les services d'infrastructure de Kigali. Après le rejet d'une proposition de 117 millions de dollars US en 2003 pour des raisons de coûts, un nouvel accord a été élaboré et financé à hauteur de 75 millions de dollars US.

Le gouvernement rwandais a mandaté en 2010 l'International Finance Corporation (IFC) pour développer et structurer un PPP pour l'approvisionnement en eau de la ville. L'IFC apporte son assistance technique, stratégique dans de nombreuses transactions de financement mixte, en deux phases. L'IFC procède dans un premier temps à l'audit préalable pour définir l'emplacement le plus approprié pour le projet et évalue les besoins des usagers pour en adapter l'envergure. L'IFC accompagne ensuite le gouvernement dans le lancement du processus de sélection concurrentiel des parties pour développer le projet.

Le montage financier du projet Kigali Bulk Surface Water Supply (KBWS) a été clos en 2017. Il s'agit d'un PPP liant le gouvernement rwandais et un partenaire privé, filiale de Metito-Group, basé à Dubaï. La production journalière de 40 000 m³ d'eau potable est vendue en gros au service public de l'eau, qui la distribue aux usagers de Kigali. La structure finalement

retenue est une concession de 27 ans sur la base du modèle construction – exploitation - transfert (CET). Il s'agit de la première usine de traitement de l'eau à grande échelle financée par un PPP en Afrique subsaharienne.

Le processus de préparation a abouti à une concession plus proche d'un nouveau projet énergétique indépendant (IPP) sur site vierge, que d'un projet de réhabilitation généralement associée au secteur de l'eau. Ce projet de site vierge couvre la construction et l'exploitation de nouvelles installations, que le partenaire privé possède, exploite et entretient pendant la durée de la concession. Aucune rénovation d'installations antérieures abandonnées ne vient compromettre la trésorerie. En outre, le contrat d'achat ferme libellé en dollars US n'expose pas les bailleurs de fonds au risque lié à la collecte des redevances en devise locale.

Contrairement aux concessions de services de l'eau traditionnelles, le projet de Kigali ne traite pas directement les questions de gestion courante de l'usine, de la distribution au détail ou de la fixation des tarifs. Toutefois, l'assistance technique proposée dans le projet inclut un volet consacré au remaniement de ces aspects.

2.2 Station de traitement des eaux résiduaires urbaines d'As Samra, Jordanie

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2015

L'usine de traitement des eaux usées d'As Samra, en Jordanie, est la principale installation d'épuration des gouvernorats d'Amman et de Zarqa en Jordanie (population totale de 6 millions de personnes).

Les besoins de la population croissante saturaient les capacités de l'usine existante, l'exposant à des risques de sécurité. Le projet d'extension d'As Samra a trois objectifs :

- (i) augmenter la capacité de traitement des eaux usées,
- (ii) accroître le volume d'eaux usées traitées et
- (iii) protéger l'agriculture existante des eaux usées non traitées.



« Ce projet est la première participation importante du MCC dans un accord sur le modèle construction – exploitation - transfert. »

Un PPP dédié au financement de projets a financé la rénovation de l'usine entre 2012 et 2015, permettant au gouvernement de traiter 70 % des eaux usées du pays et de répondre aux besoins de traitement des eaux usées de la région jusqu'en 2025. L'usine ainsi agrandie délivre 133 millions de m³ d'eau traitée de haute qualité par an, soit plus de 10 % des ressources annuelles en eau de la Jordanie, nécessaires pour irriguer la vallée du Jourdain. L'usine d'As Samra produit, en outre, des boues qui peuvent être transformées en compost ou en biogaz. Elle produit également près de 13 MW d'électricité, soit 80 % de ses propres besoins énergétiques à partir du biogaz et de l'électricité hydroélectrique. Ce résultat en fait l'une des usines de traitement les plus modernes et les plus efficaces sur le plan énergétique du Moyen-Orient.

Ce projet a été financé par un accord sur le modèle construction – exploitation – transfert, qui permet au gouvernement de concéder à une entité du secteur privé le financement, la conception, la construction, l'exploitation et l'entretien de l'usine pour une durée donnée. L'agrandissement de l'usine d'As Samra a été financé par le Millennium Challenge Corporation (MCC), agence de financement mixte du gouvernement des États-Unis, en partenariat avec Samra Wastewater Treatment Plant Company Limited (SPC), société privée qui a construit l'usine existante et l'exploite sous concession gouvernementale.

Selon cet accord, le MCC couvrait 93 millions de dollars US, la moitié du coût de construction, et SPC facilitait le financement par emprunt et capitaux propres du solde, ainsi que du développement, de la conception, de la gestion et des intérêts, soit un total de 110 millions de dollars US. Ce financement compensatoire destiné à assurer la viabilité du projet était la clé de réussite pour mettre le projet sur pied.

Par nature, l'investissement du MCC sous forme de subvention rendait le projet plus accessible pour le gouvernement jordanien (qui y a contribué à hauteur de 20 millions de dollars US) et plus attractif financièrement pour SPC et les banques jordaniennes. La subvention du MCC n'évince pas le secteur privé, car les investisseurs privés perçoivent un rendement uniquement sur leur investissement. L'implication du MCC a également réduit le coût du capital et permis de diminuer les redevances de l'eau et de son traitement pour les usagers par rapport aux solutions alternatives. Cette méthode de financement a ouvert la porte au secteur privé qui a contribué à hauteur de 50 % du coût de construction et a, par ailleurs, garanti au gouvernement que l'exploitation et la maintenance de l'usine respecteraient les normes internationales pendant 25 ans. À la fin de la concession en 2037, l'accord prévoit le transfert de l'usine au gouvernement de Jordanie en bon état de fonctionnement sans coût additionnel.

Ce projet est la première participation importante du MCC dans un accord sur le modèle construction – exploitation - transfert. Sa contribution au financement compensatoire destiné à assurer la viabilité du projet était stratégique pour l'extension d'As Samra. Le MCC a, en outre, subventionné l'embauche de spécialistes de la transaction pour accompagner le ministère de l'Eau et de l'irrigation pendant la phase de négociation commerciale du projet.

2.3 Émission d'obligations municipales en fonds commun, Tamil Nadu, Inde

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2003



L'Inde a connu une vague de réformes dans les années 1990 et au début des années 2000, facilitant notamment l'investissement du secteur privé et augmentant les capacités des autorités municipales ou Urban Local Bodies (ULB). Parallèlement, la croissance des marchés locaux de la dette rendait cette dernière attractive pour réduire le déficit de financement sectoriel, en particulier pour les ULB. En 1996, l'État du Tamil Nadu (70 millions de personnes), la Banque Mondiale et l'Agence des États-Unis pour le développement international (USAID) créaient un PPP, le Tamil Nadu Urban Development Fund (TNUDF). Ils souhaitaient attirer des investisseurs nationaux privés, essentiellement vers les grandes ULB générant des flux de trésorerie fiables.

Les coûts de transaction élevés, engendrés par les droits d'émission, les frais juridiques et une notation de crédit insuffisante excluaient une foule de petites et moyennes ULB, privées d'accès au financement via le TNDUF. Le gouvernement de l'État du Tamil Nadu a donc créé un véhicule financier à vocation spécifique : le Water and Sanitation Pooled Fund (WSPF). Des obligations communes WSPF ont été émises une première fois en 2002 pour faciliter l'accès aux marchés de capitaux nationaux à 13 petites et moyennes ULB, dont aucune ne pouvait émettre d'obligations municipales seule. Les obligations émises par le WSPF et leurs produits étaient ensuite réinvestis en prêts secondaires aux 13 municipalités, qui finançaient ainsi leurs projets d'infrastructures. Le fonds commun obligataire a pris la forme d'une dette structurée d'une valeur de 6,2 millions de dollars US. L'obligation, notée AA, bénéficiait de plusieurs niveaux de garanties, d'un coupon annuel de 9,2 %, d'une maturité de 15 ans et d'une option d'achat et de vente après dix ans. Ces options offraient une protection aux investisseurs en leur permettant de retirer leurs fonds avant l'échéance obligataire.

« Le fonds commun du Tamil Nadu a su attirer des prêts au profit de prestataires de service d'eau et d'assainissement de tailles petite et moyenne. »

Les ULB ont remboursé leurs obligations WSPF à l'aide des recettes municipales et des produits du projet, comme les redevances sur l'eau et les intérêts des frais de raccordement placés. Les obligations WSPF n'étaient pas garanties, mais bénéficiaient d'un mécanisme d'amélioration à plusieurs niveaux comprenant un compte séquestre et un fonds de réserve garanti par le gouvernement de l'État et la municipalité en question.

Le gouvernement du Tamil Nadu a alimenté un fonds de réserve égal à une fois et demie la charge annuelle de la dette (principal et intérêts), ce qui a renforcé la confiance des investisseurs en assurant que le fonds paierait ses créanciers en cas de défaillance des emprunteurs municipaux. Le crédit s'est trouvé encore amélioré par un compte de séquestre sur lequel les 13 municipalités engagées déposeraient leurs recettes en avance au regard de la charge de la dette. De plus, la structure de l'accord permet au WSPF d'intercepter les produits transférés par l'État si les remboursements sont défaillants. Enfin, l'USAID a apporté une garantie de crédit partielle sur le capital en cas de défaillance, également garantie par le gouvernement du Tamil Nadu.

Le fonds commun du Tamil Nadu a su attirer des prêts au profit de prestataires de service d'eau et d'assainissement de tailles petite et moyenne. Toutefois, ce montage a été un gros consommateur de temps et de ressources, notamment pour élaborer le mécanisme d'amélioration du crédit à plusieurs niveaux. Les investisseurs nationaux ayant peu l'expérience d'un instrument en fonds commun et des obligations ont dû recevoir une formation approfondie. Après la première émission de 6,2 millions de dollars US en 2003, le WSPF n'a procédé à aucune nouvelle émission obligataire pendant des années, ce qui a perturbé la trésorerie. Cela s'explique en partie par le départ du personnel stratégique. L'importance du maintien de la mémoire institutionnelle s'en trouve ainsi soulignée.

2.4 Émission d'obligations municipales, Tlalnepantla de Baz, Mexique

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2003



Les changements institutionnels et la modification du cadre réglementaire au Mexique à la fin des années 1990 ont facilité l'explosion du marché des émissions d'obligations municipales. La structure était partout la même : un mécanisme de fiducie principale adossée à l'État fédéral, mis en œuvre par le gouvernement mexicain. Ce mécanisme offrait aux investisseurs l'assurance que les paiements rentreraient conformément à l'échéancier. Cependant, le coût d'émission obligatoire trop élevé, en raison de la complexité et du coût des transactions, a incité les municipalités à chercher des solutions plus rentables.

En juin 2003, la municipalité de Tlalnepantla de Baz (1 million de personnes) a émis un emprunt de 9 millions de dollars US pour financer son programme d'investissement dans les services de l'eau et de l'assainissement. Elle s'est appuyée pour cela sur les recettes de sa régie municipale des eaux pour rembourser le service de la dette et a procédé à des améliorations pour atteindre la qualité de crédit lui ouvrant les portes du marché national de capitaux à des taux intéressants. Il est à noter que l'obligation a été émise sans recourir à aucun transfert fédéral. Les produits ont servi à construire la première usine de traitement des eaux usées et de recyclage de la ville de Mexico.

« Tlalnepantla de Baz fut la première obligation municipale mexicaine visant à financer des investissements infrastructurels ... »

La municipalité a donné les recettes de ses impôts fonciers en garantie, et la régie des eaux municipale, ses redevances de consommation. Une lettre de crédit de Dexia Credit Local, filiale d'une banque de développement du groupe européen, couvrait toute insuffisance de la charge de la dette à concurrence de 90 % du principal et des intérêts restants. De plus, la SFI couvrait une portion des obligations de Dexia au moyen d'une garantie partielle contre le risque de crédit via son fonds municipal. Ces améliorations externes du crédit au regard de l'émission étaient libellées en pesos mexicains et devaient être libérées en cas d'insuffisance de financement. La municipalité a en outre apporté une seconde garantie sur ses recettes fiscales, améliorant encore la qualité du crédit.

L'obligation Tlalnepantla de Baz fut la première obligation municipale mexicaine visant à financer des investissements infrastructurels, qui soit adossée aux recettes du projet, c'est-à-dire sans transfert fédéral direct. Grâce à la garantie partielle du crédit, les agences de notation Standard and Poor's et Moody's ont attribué la note AAA (marché local) aux obligations, soit deux crans au-dessus de la notation municipale. En atténuant le risque lié au crédit, il est devenu possible d'attirer le financement en devises locales, y compris de fonds de pension nationaux totalement inaccessibles sans cette garantie. Le libellé de l'emprunt en devises locales cohérent avec les recettes municipales a diminué le risque de change. Huit investisseurs nationaux institutionnels se sont partagé la totalité de cette émission obligataire.

Cette réussite démontre que les municipalités mexicaines sont en mesure de diversifier leurs solutions de financement en accédant au marché des capitaux nationaux, de prolonger la maturité de leurs emprunts pour les aligner sur le long terme habituellement associé aux programmes d'investissement et de réduire le coût de l'emprunt. En outre, la municipalité a su élaborer une structure de financement intéressante aux yeux des investisseurs institutionnels à long terme. Toutefois, ce montage financier comprenait des garanties partielles de crédit habituellement réservées aux municipalités plus importantes et présentant plus de gages de stabilité.

2.5 Financement d'un projet municipal, Rustenburg, Afrique du Sud

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2003

L'économie de Rustenburg (500 000 personnes) dépend largement de son industrie minière. L'extension des opérations dans les années 1990 a dynamisé la croissance de la population, accru les besoins en eau, tant domestiques qu'industriels, et mis en difficulté les stations d'épuration existantes. Au début du nouveau millénaire, la mise à niveau des infrastructures devenait nécessaire, notamment la rénovation et l'extension de la station d'épuration, la restauration et les modifications de l'usine de traitement de l'eau et la réparation du réseau de canalisations dans le but d'améliorer la fiabilité de l'approvisionnement en eau.

L'économie de Rustenburg (500 000 personnes) dépend largement de son industrie minière. L'extension des opérations dans les années 1990 a dynamisé la croissance de la population, accru les besoins en eau, tant domestiques qu'industriels, et mis en difficulté les stations d'épuration existantes. Au début du nouveau millénaire, la mise à niveau des infrastructures devenait nécessaire, notamment la rénovation et l'extension de la station d'épuration, la restauration et les modifications de l'usine de traitement de l'eau et la réparation du réseau de canalisations dans le but d'améliorer la fiabilité de l'approvisionnement en eau.

Face à de lourdes contraintes institutionnelles et financières, la municipalité de Rustenburg disposait d'une capacité limitée de financement, donc de rénovation de son infrastructure. Sa notation de crédit insuffisante la privait de toute possibilité d'emprunt en son nom. Simultanément, le secteur minier avait un intérêt économique à soutenir la municipalité et à résoudre ses besoins d'infrastructure. En 2003, la création de la fiducie Rustenburg Water Services Trust (RWST), véhicule à vocation spécifique, répondait au besoin et cloisonnait de manière étanche ses finances et celles de la municipalité. La municipalité et le RWST ont signé une concession de 25 ans visant à financer, rénover et exploiter l'infrastructure du service de l'eau. Outre les recettes générées par la vente d'eau municipale en gros, le projet avait le plein soutien de deux mines de platine importantes (Anglo Plat et Impala Plat). Ces dernières

étaient convenues via un accord de prélèvement d'acheter l'eau non potable après épuration. La vente d'eau en gros représentait 50 % des recettes du trust, et l'accord de prélèvement, le solde.

Les recettes provenant des deux mines en contrepartie des effluents représentaient un flux de trésorerie significatif pour la fiducie et ont permis d'obtenir un prêt commercial auprès de la banque ABSA. Le cloisonnement permis par le véhicule à vocation spécifique et l'implication du secteur public (dont le service des eaux de la municipalité de Rustenburg) dans l'accord ont emporté la confiance des bailleurs de fonds. L'accord financier a été conclu en décembre 2003. Des responsables de la municipalité et du consortium de financement ont pris place au conseil d'administration du RWST. La structure du projet garantit à la municipalité de conserver les pleins pouvoirs sur le trust, conformément à la législation nationale, mais l'acte constitutif de la fiducie régit les transferts de fonds en limitant les risques d'interférence municipale.

Pendant la phase d'élaboration de la transaction, financée par des subventions d'assistance technique, les capacités institutionnelles et techniques au niveau du véhicule à vocation spécifique a mis les bailleurs de fonds en confiance. La structure globale comprend également une clause prévoyant un audit automatique et un nouvel appel d'offres pour l'opérateur après une période donnée. Cette disposition pérennise la solide performance de l'ensemble. L'infrastructure fonctionne parfaitement depuis lors, tient tous ses engagements et satisfait à ses obligations. Après sept années d'exploitation, le système de service d'eau et d'assainissement est financièrement pérenne, avec des réserves de trésorerie évaluées à 12 millions de dollars US.

Cet exemple démontre comment de petites municipalités financièrement fragiles peuvent lever des financements de grande envergure grâce à des projets solidement structurés, dès lors qu'il existe un

flux de recettes. Les fonds publics ont essentiellement servi à faciliter la structuration de la transaction. Le mécanisme peut tout à fait être reproduit dans les domaines où l'industrie dispose de la capacité et de la motivation pour s'engager. Les entreprises du secteur privé sont en mesure d'apporter des flux de recettes réguliers et de les engager en contrepartie d'une plus grande sécurité d'approvisionnement. Les conditions préalables pour reproduire ce modèle impliquent d'identifier les entreprises privées ayant à la fois de fortes demandes en eau et un solide flux de recettes.

« L'infrastructure fonctionne parfaitement depuis lors, tient tous ses engagements et satisfait à ses obligations. »

2.6 Financement hybride, Tshwane Metro, Afrique du Sud

DÉBUT D'EXPLOITATION : DOSSIER EN COURS



La ville de Tshwane Metro (3 millions de personnes) perd 25 % à 40 % de l'eau de son réseau à cause de fuites. Les compteurs d'eau sont fréquemment hors service. À ce constat s'ajoute un niveau de service dégradé qui n'incite pas les consommatrices et consommateurs à payer. Le recouvrement des coûts n'est pas assuré et les capitaux nécessaires pour mettre en œuvre un programme de rénovation d'envergure restent inaccessibles avec des instruments de financements conventionnels, la municipalité n'étant pas en mesure d'honorer un tel niveau de dette. La proportion de compteurs d'eau hors service explose, ce qui a un impact direct sur la facturation et le recouvrement ; recouvrement également perturbé par d'autres facteurs : systèmes de gestion inappropriés, manque de capacités, contrôle de gestion inadéquat, refus des consommateurs insatisfaits de payer davantage, ou encore, bases de données inutilisables. Les capitaux font donc cruellement défaut pour financer le programme municipal global Water Conservation and Water Demand Management Programme (WCWDM). Au vu de ces enjeux, et des doutes concernant la viabilité de la dette, le financement de ce programme ne rentre dans aucun modèle d'instrument de financement sur bilan et exige une démarche de financement alternative.

La démarche actuellement à l'étude repose sur un ensemble de sous-projets couvrant chacun un secteur géographique de relevé de compteurs. Chaque secteur fera l'objet d'une gestion et d'un suivi continu, comprenant une estimation de consommation mensualisée, mais lissée sur l'année, la détection efficace de fuites et la mesure de la performance financière.

« ... la structure mêle le financement traditionnel sur bilan et le financement de projet. »

Sur le plan financier, la structure mêle le financement traditionnel sur bilan et le financement de projet. En générant de nouveaux flux de trésorerie grâce à l'intervention au niveau des sous-projets, la municipalité va progressivement bâtir sa notation de crédit et recevoir des financements pour de futures tranches des sous-projets. Ce financement est conditionné par le respect durable des indicateurs clés dans les sous-projets en place. Le programme est en cours de développement.

La Development Bank of South Africa a octroyé une modeste subvention assortie d'une assistance technique destinée à l'étude de pré-faisabilité en phase de finalisation (16 000 dollars US). Dans son sillage, l'Infrastructure Investment Programme of South Africa (IIPSA) a octroyé une subvention de 8,6 millions de dollars US afin d'identifier les sous-projets réalisables et d'en déterminer l'ordonnancement. L'étude de faisabilité contiendra des recommandations relatives aux risques techniques, institutionnels, juridiques et financiers des sous-projets. La phase suivante du programme concerne ce qui adviendra après le bouclage financier. Avant d'arriver à ce stade, le conseil municipal devra valider les préconisations de l'étude de faisabilité, qui détermineront le cahier des charges définitif du programme. Ces travaux poseront le socle de la future évaluation du crédit et du processus de validation du financement et serviront également de base à la mise en œuvre des sous-projets identifiés pour ce programme. Si le financement est bouclé, le total des investissements s'élèvera à 270 millions de dollars US, combinant du financement pour le développement, du financement commercial et des subventions.

2.7 Mécanisme d'amélioration du crédit, Jamaïque

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2015

Le financement pour le développement de ce projet provenait du Caribbean Regional Fund For Wastewater Management (CRew), à hauteur de 20 millions de dollars US, et visait à réduire l'impact négatif des eaux usées non traitées sur l'environnement et la santé humaine dans la grande région des Caraïbes.

Actif entre 2011 et 2017, il ciblait trois axes :

- i) combler le déficit de financement du traitement et de la collecte des eaux usées ;
- ii) renforcer les réformes législatives, réglementaires et politiques, qui encouragent à investir dans la gestion des eaux usées ;
- iii) promouvoir l'apprentissage entre pairs parmi les principales parties prenantes de la région.

Les activités s'organisaient autour de cinq domaines :

- 1) Investissement et financement durable ;
- 2) Réformes de la gestion des eaux usées ;
- 3) Communication, sensibilisation et formation ;
- 4) Suivi et évaluation ;
- 5) Gestion de projet.

À peine 18 % de la population jamaïcaine (3 millions de personnes) était raccordée au réseau d'assainissement en 2010, comparé aux 80 % ayant accès à l'eau courante. Environ 7 % des effluents étaient traités. Le service public national, NWC, a créé le Jamaica Credit Enhancement Facility (Mécanisme d'amélioration du crédit) en 2012. Grâce aux capitaux catalytiques de 3 millions de dollars US du CReW libérant des capitaux privés, le NWC a pu lever 12 millions de dollars US de financements commerciaux auprès d'institutions financières nationales avec pour mandat initial de rebâtir, rénover ou remplacer huit stations d'épuration. Cette levée de fonds a été possible parce que le NWC avait préalablement instauré des charges mensuelles supplémentaires auprès de sa clientèle. Les recettes ainsi générées étaient mises en réserve sur un compte ouvert pour investir dans des installations d'eau et d'eaux usées.

Ces charges mensuelles supplémentaires, intitulées facteur K, ont servi de nantissement et de base de remboursement du prêt, diminuant les risques de défaillance et facilitant l'accès du NWC aux capitaux commerciaux. Ces recettes facteur K supérieures à la charge annuelle de la dette ont en quelque sorte ajouté un niveau de protection et permis de gagner la confiance des banques locales envers ce mécanisme innovant en Jamaïque.

Sur les huit stations d'épuration sélectionnées pour participer à la phase initiale, deux étaient en cours de reconstruction, trois devaient être mises hors service, avec la construction d'un nouveau réseau d'égouts relié à la station d'épuration centrale ; et trois sites

devaient être rénovés. À terme, l'objectif est d'étendre le programme de mise hors service, de rénover et de reconstruire de nouvelles stations d'épuration. Dans cette optique, le NWC a émis une nouvelle obligation à concurrence de 125 millions de dollars US en 2018 pour soutenir cette extension, qui a été entièrement couverte par les recettes facteur K.

La mise en œuvre a rencontré nombre d'obstacles, mais le mécanisme d'amélioration du crédit adossé à des capitaux catalytiques a fait la preuve de son efficacité à lever des fonds commerciaux. En outre, il a créé un précédent au sein des institutions financières nationales en matière de modèles de financement innovants. Plus d'informations en annexe.

« ... et permis de gagner la confiance des banques locales envers ce mécanisme innovant en Jamaïque. »

2.8 Mécanisme renouvelable pour l'eau, Philippines

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2008

Les sources traditionnelles de financement pour le secteur de l'eau aux Philippines (108 millions de personnes) combinent notamment les fonds de développement internationaux, les fonds publics nationaux et les recettes de redevances. Dans les années 1990, les revenus ainsi générés ne suffisaient pas à couvrir les investissements d'infrastructure. Il a donc fallu solliciter les capitaux privés en passant par une réforme législative et réglementaire adéquate. La réforme législative du début des années 2000 visant à lever des capitaux commerciaux a posé les bases d'un système où les prestataires de services d'eau sont classés selon leur niveau de solvabilité. On attendait des plus solvables qu'ils substituent au financement public des alternatives fondées sur le marché. Toutefois, les banques commerciales nationales n'avaient aucune expérience de prêt aux services publics de l'eau et aucun socle sur lequel accorder leur confiance au regard des capacités de remboursement. Le secteur financier privé n'a donc pas bondi sur l'opportunité.



Le gouvernement philippin a créé en 2008 le Philippines Water Revolving Fund (PWRF) en partenariat avec l'USAID et la Japan Bank for International Cooperation. Il s'agit d'un mécanisme de cofinancement pour inciter le financement institutionnel privé et soutenir les financements innovants, le renforcement opérationnel et les réformes réglementaires. Outre le mécanisme de fonds renouvelable, le programme se caractérise par un système de notation du crédit à destination des investisseurs et par un programme de formation à l'évaluation des projets liés à l'eau, qui renforce les capacités des bailleurs de fonds.

Le PWRF apporte des fonds à des conditions préférentielles, combinés à des fonds provenant de banques commerciales privées nationales, sous forme de prêts longue durée à des coûts de financement inférieur aux taux du marché. Avant la création de ce mécanisme, même les services publics solvables n'avaient guère accès à l'emprunt sur une durée supérieure à dix ans, alors que les services publics ont généralement besoin de 15 à 20 ans pour amortir le coût du capital. En apportant de la liquidité et en améliorant la qualité du crédit via des lignes de crédit d'appoint et des garanties, le PWRF a suffisamment réduit le risque financier pour offrir des prêts sur 15 ans et plus.

Le PWRF a levé plus de 200 millions de dollars US en prêts pour plus de 20 projets d'eau et d'assainissement, dont la majorité provient de banques commerciales privées attirées par le rendement et les garanties offertes. Environ 6 millions de personnes ont bénéficié de nouveaux services ou de services améliorés, et on ne note aucune défaillance à ce jour. 60 % des capitaux provenaient de banques privées. De plus, les banques nationales prêtent désormais aux régies locales de l'eau, parfois même sans conditions préférentielles. Cet afflux de financement privé est l'objectif principal du financement mixte, et tient non seulement au mécanisme mis en place, mais aussi aux capacités créées pour évaluer les projets.

« Environ 6 millions de personnes ont bénéficié de nouveaux services ou de services améliorés ... »

2.9 Investissement des ménages dans l'assainissement, Bangladesh

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2017

Le Bangladesh (163 millions de personnes) possède une solide tradition de recours à la microfinance dans divers secteurs économiques. En 2009 était lancée une initiative pilote conçue conjointement par la Banque mondiale et le gouvernement du Bangladesh. Elle visait à s'appuyer sur les ressources du secteur privé pour aider les ménages à adopter une meilleure solution d'assainissement. La plupart des ménages doivent, en effet, acheter et installer leurs propres latrines. Le programme offrait aux ménages les plus pauvres la possibilité d'en étaler le paiement.



Le programme a été étendu en 2011, et en 2016, un composant d'aide basée sur les résultats (*Output-based aid ou OBA*) a été ajouté pour proposer des prêts aux deux principales institutions de microfinance (IMF) du pays : l'Association for Social Advancement (ASA, deuxième institution de microcrédit au monde) et la Palli Karma-Sahayak Foundation (PKSF, facilité d'accès à la microfinance du gouvernement). La Banque mondiale a apporté 3 millions de dollars US sous forme de subvention OBA, combinée à des capitaux commerciaux et aux fonds des IMF pour financer des prêts pour l'assainissement des ménages. La PKSF finance des prêts en gros auprès des IMF (organisations partenaires), qui les détaillent dans le domaine de l'assainissement. L'ASA, quant à elle, distribue les prêts subventionnés directement aux ménages qui paient ainsi les entreprises locales agréées pour construire les latrines. La subvention est plafonnée afin de cibler les ménages les plus pauvres.

La subvention OBA est payée après qu'un agent indépendant a contrôlé que la construction des latrines respecte le cahier des charges. Les données provenant de la Banque mondiale estiment que le montant de ces subventions représente entre 5 et 16 dollars US par ménage, ce qui réduit le remboursement hebdomadaire du ménage de 11 %. Le remboursement du prêt peut être étalé sur 55 semaines au maximum. La subvention et l'allongement de la durée du prêt, dont le montant reste relativement faible, facilitent

l'accès à des latrines de meilleure qualité, y compris pour les ménages les plus pauvres, tout en réduisant le risque financier pour les IMF. De nombreux ménages souhaitent investir dans des solutions sanitaires de meilleure qualité, mais ne peuvent pas mobiliser la trésorerie nécessaire. Le soutien qui permet aux ménages de répartir les coûts de ces investissements dans le temps change la façon dont les ménages peuvent s'équiper. Combiner une subvention OBA et des prêts d'IMF réduit les contraintes d'accès en abaissant le coût des latrines et en étalant le remboursement en échéances hebdomadaires sur un an, ce qui est, de fait, plus facilement gérable.

« De nombreux ménages souhaitent investir dans des solutions sanitaires de meilleure qualité ... »

2.10 Un accès facilité au financement, Cambodge

DÉBUT D'EXPLOITATION : 2014

En 2015, seule une personne sur cinq au Cambodge (16 millions de personnes) avait accès à l'eau courante. La proportion est sensiblement inférieure aux données de la plupart des autres pays du Sud-est asiatique. En les affinant, les chiffres montrent que 7 % des ménages ruraux avaient accès à l'eau courante, contre 75 % des ménages urbains. Les petits opérateurs du secteur privé, délivrant leurs services en zones urbaines et périurbaines, n'étaient pas en mesure de desservir les zones rurales pour diverses raisons. Parmi ces raisons, figure le manque de connaissance sectorielle des bailleurs de fonds (y compris des banques commerciales nationales) et la qualité insuffisante des plans d'affaires préparés par les opérateurs. Bien qu'à l'époque certains bailleurs de fonds octroyaient des prêts, ils exigeaient des nantissements qui multipliaient souvent le montant du prêt par deux. Les bailleurs de fonds étaient extrêmement sélectifs quant à la nature des nantissements, exigeant des liquidités ou des biens aisément négociables, comme du terrain et des bâtiments. De durée très courte (5 ans ou moins), ces prêts n'étaient accessibles qu'aux grands opérateurs du secteur de l'eau, parfaitement solvables.



En 2014, l'agence française pour le développement, AFD, a ouvert pour une banque privée locale, FTB, une ligne de crédit à conditions préférentielles de 10 millions de dollars US et une garantie partielle de crédit de 5 millions de dollars US, pour faciliter la garantie d'emprunts par les petits opérateurs du secteur de l'eau. La ligne de crédit a facilité les emprunts proposés à des taux d'intérêt plus bas et sur une durée plus longue, habituellement jusqu'à 10 ans. La garantie ainsi fournie sécurisait suffisamment la banque, l'autorisant à réduire le nantissement exigé. Parallèlement, la Banque mondiale et l'Union européenne apportaient une assistance technique aux opérateurs cherchant des prêts et consolidaient également la capacité de la FTB à évaluer les projets.

En juillet 2016, le montant cumulé des prêts s'élevait à 8,7 millions de dollars US répartis entre 32 projets, et plus de 60 000 ménages bénéficiaient d'un meilleur service de l'eau. Depuis 2019, date à laquelle les accords préférentiels ont pris fin, la FTB a continué à octroyer des prêts, démontrant le rôle catalytique du financement mixte : réduire le risque et stimuler l'activité, et donc contribuer au développement à long terme. Ce cas démontre qu'un programme concerté et correctement élaboré, dont les lignes de crédit sont assorties de garanties et d'une assistance technique peut entraîner des changements structurels.

**« ... plus de 60 000 ménages
bénéficiaient d'un meilleur
service de l'eau. »**

TROISIÈME PARTIE

LES CLÉS DU

SUCCÈS : LA FINANCE

MIXTE AU SERVICE

DU SECTEUR

DE L'EAU

TROISIÈME PARTIE

LES CLÉS DU SUCCÈS : LA FINANCE MIXTE AU SERVICE DU SECTEUR DE L'EAU

Le tableau ci-dessous met en regard dix clés du succès de la finance mixte issues des études de cas décrites dans ce rapport et fait apparaître pour chaque étude de cas ses caractéristiques saillantes. Ces dernières sont ensuite brièvement détaillées et replacées dans le contexte des études de cas. Même si ce tableau ne saisit pas toutes les nuances des études de cas, il met en exergue les caractéristiques manifestes des structures de financement mixte qui réussissent.

	2.1 Rwanda (Kigali Bulk)	2.2 Jordan (AS-Samra WWTP)	2.3 India (Tamil Nadu UDF)	2.4 Mexico (Tlalneplanta de Baz)	2.5 South Africa (Rusternberg)	2.6 South Africa (Tshwane Metro)	2.7 Jamaica (CEFacility)	2.8 Philippines (Revolving Fund)	2.9 Bangladesh (Household Saving)	2.10 Cambodia (Water Operators)
3.1 Domestic Liquidity		●	●	●	●		●	●		●
3.2 International Liquidity	●	●				●	●			
3.3 Project Development	●	●	●		●	●	●	●		●
3.4 Capacity Development	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
3.5 Revenue Diversification			●		●		●			
3.6 Sovereign Underwriting	●		●	●				●		
3.7 Multi-tier Protections			●	●				●	●	
3.8 Industry Engagement	●	●			●				●	
3.9 Project Divisibility			●			●	●	●		
3.10 DFI Cooperation	●			●		●		●		●

Schéma 1 : Clés de succès des projets de finance mixte au service du secteur de l'eau

3.1 Capitaux nationaux

L'une des caractéristiques les plus fréquentes dans ces études de cas est la mobilisation de capitaux nationaux. En règle générale, les banques commerciales nationales doivent être incitées à prêter. Cela passe par une série d'améliorations du crédit, de garanties et de protections que les structures de financement mixte sont typiquement en mesure d'introduire. Parmi les interventions qui servent de catalyseur, citons le financement direct du gouvernement, comme les 20 millions de dollars US apportés pour la station d'As Samra en Jordanie, ou les activités soutenues par les IFD et d'autres parties, qui modifient l'équilibre des risques réels et perçus pour les bailleurs de fonds. Il peut s'agir d'améliorer le crédit, d'aider à élaborer le projet, de développer les capacités ou d'apporter d'autres types d'assistance technique qui stimulent les flux de capitaux provenant d'institutions nationales, telles que les fonds de pension et les bailleurs de fonds à long terme, ainsi que le prouvent les études de cas au Tamil Nadu, à Tlalnebantla de Baz, en Jamaïque et aux Philippines. De même, certaines activités contribuant à améliorer le rendement - en créant par exemple des flux de recettes complémentaires ou en donnant accès à des capitaux à taux préférentiels - permettent de lever des fonds nationaux comme à Rustenburg, en Afrique du Sud. Répondre à la demande du côté des emprunteurs avec des fonds communs de capitaux nationaux présente l'atout majeur d'apparier actifs et dettes sans devoir ajouter le risque de change à la décision de prêt. Le programme au Cambodge illustre ce rôle de catalyseur que peut jouer le financement mixte dans la stimulation sectorielle du changement, et ce, de manière pérenne.

3.2 Capitaux internationaux

Pour certains projets, les capitaux nationaux font défaut, par manque d'accessibilité ou de disponibilité. Il arrive aussi que le coût de capitaux étrangers leur soit inférieur. Néanmoins, lorsque les recettes sont libellées dans une devise autre que celle du remboursement, le projet s'expose à un risque d'écart dû aux fluctuations de change. Dans le projet de vente d'eau en gros à Kigali, l'accord d'achat ferme libellé en dollars US annulait ce risque et évitait aux bailleurs de fonds toute exposition au risque de collecter des redevances finales en devise locale. À As Samra, en Jordanie, l'envergure de l'investissement a joué un rôle prépondérant dans la levée de fonds internationaux, et l'implication de la Millennium Challenge Corporation a achevé de convaincre les investisseurs privés. Les fonds régionaux peuvent également tenir un rôle majeur : le Caribbean Regional Fund for Wastewater Management (CReW) financé par la Global Environment Facility travaille avec 13 pays de la région des Caraïbes afin de fournir un financement pérenne, de soutenir une réforme des politiques et d'encourager le dialogue et l'échange de connaissances. Le mécanisme Jamaica Credit Enhancement Facility mis en place par le CReW, apporte des fonds libellés en devises fortes, pouvant servir de nantissement aux banques locales qui peuvent ainsi accorder leurs prêts aux projets d'assainissement. Le cas de Tshwane Metro en Afrique du Sud n'a certes atteint que le stade d'étude de faisabilité avancée, mais des capitaux concessionnels de provenance étrangère devraient faire partie du bouclage financier.

3.3 Développement de projet

De nombreux accords de financement mixte impliquent une assistance au développement du projet, en amont de l'exécution. Cet aspect améliore généralement l'attrait financier d'un projet, c'est-à-dire la capacité d'attirer des capitaux commerciaux en plus des investissements concessionnels. Le projet de Kigali illustre parfaitement cette situation. Le processus de préparation a abouti à une concession du service d'eau proche d'un projet énergétique indépendant, comme s'il s'agissait d'une nouvelle infrastructure. Cet accord reste l'exception dans le secteur de

l'eau, parce que bien moins fréquent que les contrats de rénovation, qui mettent l'accent sur la maintenance et la remise en état d'infrastructures existantes. Faire découvrir le fonctionnement de ce type de contrats aux parties prenantes du secteur de l'eau fut la contribution majeure du Private Infrastructure Development Group (PIDG), acteur stratégique de cette transaction. L'assistance au développement de projet peut aussi ouvrir les portes du financement à des emprunteurs trop à la marge pour absorber les coûts de transaction liés à ces structures. Le cas au Tamil Nadu des municipalités de taille petite et moyenne et les études de faisabilité financées par la WPPF sont deux exemples en ce sens. L'assistance apportée peut identifier les rendements les plus importants, et ainsi aider à hiérarchiser les projets dans lesquels investir, comme dans les projets en Jamaïque et à Tshwane Metro. Elle soutient, en outre, de nouveaux modèles de coopération, comme pour le projet d'As Samra et pour le mécanisme renouvelable de l'eau aux Philippines. Dans tous ces exemples, l'assistance au développement a été critique pour créer les conditions nécessaires et attirer les capitaux commerciaux.

3.4 Développement de capacités

Le développement de capacités est la pierre angulaire de chaque étude de cas analysée dans ce rapport. L'assistance est apportée aux emprunteurs (pour les préparer à attirer des investisseurs), aux bailleurs de fonds (pour savoir évaluer l'attrait d'un projet) et aux organes de réglementation (pour rendre le contexte encore plus propice). Au-delà de l'assistance traditionnelle, comme l'éducation au fonctionnement de diverses structures de PPP (Rwanda et Jordanie), l'accompagnement des développeurs de projets et des emprunteurs comprend le renforcement de capacités pour élaborer la demande et mener les aspects marketing et promotionnels (Inde et Bangladesh). Pour les bailleurs de fonds, le développement de capacités implique des programmes de formation à l'évaluation de projet (Philippines et Jamaïque), la consolidation de la gouvernance locale par des véhicules réglementaires (Rustenburg) et le renforcement de la confiance grâce à des instruments orientés marché (Mexique et Colombie). Concernant les projets à un stade précoce (Tshwane Metro), le développement de capacités peut être critique pour toutes les parties prenantes : bailleurs de fonds, emprunteurs, organisations d'accompagnement, autorité de réglementation, etc.

3.5 Diversification des revenus

Pour rappel, les structures de financement mixte visent à atténuer les risques et à améliorer le rendement. Diversifier les revenus répond aux deux critères. Dans le cas d'un fonds commun (Tamil Nadu), d'une part, le risque est partagé entre plusieurs projets, et d'autre part, les améliorations du crédit protègent les bailleurs de fonds des risques liés à un maillon faible (un seul projet). Le projet jamaïcain bénéficie d'atouts de diversifications similaires, car sur les 44 stations d'épuration devant être rénovées, huit ont finalement été retenues avec trois programmes de prêts différents. Le cas de Rustenburg est intéressant, en ce que la diversification des recettes engendre une amélioration du rendement. La vente des effluents traités à deux mines de platine locales représente 50 % des recettes du projet et instaure un flux de trésorerie régulier qui rassure les investisseurs, car provenant du secteur privé. L'autre moitié des recettes de ce projet vient de la municipalité en contrepartie de la fourniture d'eau en gros et de services d'assainissement financés par les redevances de collecte des eaux usées et d'assainissement que paient les ménages. Le cas de Rustenburg démontre comment la diversification des recettes peut attirer des fonds publics et privés.

3.6 Garantie de l'État

L'une des mesures les plus efficaces pour atténuer les risques réels et perçus consiste à faire couvrir les obligations de l'emprunteur par un garant solvable et crédible. Elle est souvent apportée par le gouvernement central au moyen d'une garantie d'État couvrant l'exposition au risque. Pour le projet à Kigali, le flux de trésorerie est adossé à un contrat d'achat ferme conclu avec le service public en question, ce qui signifie que les recettes du projet sont garanties par le gouvernement rwandais, indépendamment de la défaillance éventuelle des consommatrices et consommateurs. La garantie d'État joue son rôle dans plusieurs des projets analysés : Inde, Mexique et Philippines. Une garantie de cette nature rassure les bailleurs de fonds dans les contextes où le gouvernement possède un solide historique de fiabilité. En période de reconstruction de cette fiabilité, le financement mixte contribue à renouer progressivement avec la confiance des investisseurs et à rendre le contexte plus propice.

3.7 Protections multiples

Selon toute évidence, toutes les améliorations du crédit atténuent le risque et accroissent l'intérêt de l'investissement. Nombre de projets décrits dans ce rapport présentent plusieurs niveaux de protection. Cela signifie que dans l'éventualité d'une défaillance à un niveau, les autres demeurent fonctionnels. Le projet au Tamil Nadu, par exemple, présente trois niveaux de protection. Un, le gouvernement de l'État du Tamil Nadu apporte un fonds de réserve couvrant une fois et demie la charge de la dette en cas de défaillance des emprunteurs. Deux, les municipalités doivent verser les recettes fiscales sur un compte de séquestre, et trois, une garantie partielle de crédit assure une protection complémentaire. Sur le projet de Tlalnepantla, l'émission d'obligations était adossée à une garantie de recettes du service public de l'eau. Toutefois, la municipalité a apporté une deuxième garantie sur les recettes fiscales, pour le cas où les redevances sur l'eau ne suffiraient pas. Des structures similaires couvrent parfois l'émission d'obligations municipales sur le marché des États-Unis. Le mécanisme renouvelable aux Philippines ajoute à la garantie gouvernementale, un garant privé susceptible d'affecter des recettes du gouvernement central à ses représentations régionales en cas de défaillance. Un accord similaire est en place en Colombie, où les banques commerciales peuvent intercepter des transferts de recettes gouvernementales, en cas de non-remboursement du prêt.

3.8 Implication industrielle

En recourant à des capitaux à conditions préférentielles pour mobiliser des investissements commerciaux, le financement mixte implique, de fait, le secteur privé dans la phase de financement de la transaction. Il engage de plus en plus fréquemment le secteur privé dans l'opérationnel également, en qualité de client (Rustenburg), dans un PPP (Kigali et As Samra) ou dans l'exécution du projet (Bangladesh). Dans le cas de Rustenburg, les deux mines de platine ont apporté une précieuse diversification des sources de revenus, comme déjà mentionné. L'extension de l'exploitation minière a fait pression sur le secteur minier pour qu'il aide la municipalité à résoudre le problème urgent de l'eau et de l'assainissement.

À Kigali, le partenaire privé, Metito Group, groupe international de distribution d'eau basé à Dubaï, est très présent sur les marchés émergents. Le projet d'As Samra a été financé par un partenariat sur le modèle construction – exploitation - transfert conclu avec la Samra Wastewater Treatment Plant Company, entreprise privée qui a construit la station d'épuration existante et l'exploite au titre d'une concession du gouvernement jordanien. Au Bangladesh, les ménages ont recours à des microfinancements pour payer les maçons locaux qui construisent les latrines, dont la qualité est ensuite contrôlée par un agent indépendant. L'accord dynamise le contexte économique où travaillent ces entreprises en créant un effet démultiplicateur.

3.9 Divisibilité du projet

Rendre un projet divisible complète la diversification des recettes et permet de mieux gérer le risque en finançant graduellement les projets à condition de satisfaire aux normes de performance requises. Le projet de Tshwane se découpe ainsi en sous-projets déployés progressivement dans le but de renforcer la position financière de la municipalité au fil du temps. Le financement progressera par tranches selon les critères de respect et de maintien des indicateurs clés des sous-projets déjà en place. Au gré du déploiement du projet, la municipalité devrait engranger davantage de recettes, dégager davantage d'économies et augmenter la part de fonds propres qu'elle pourra allouer aux nouveaux sous-projets, tout en réduisant la part de dette nécessaire. Au Tamil Nadu, en Jamaïque et aux Philippines où les projets ont recours à divers formats de gestion commune, la divisibilité des projets permet de réduire les coûts de transaction. Les accords de financement et les garanties gagnent en rentabilité et l'allocation du projet reste préservée.

3.10 Coopération avec les institutions financières de développement (IFD)

Qu'il s'agisse de finance de développement ou de finance commerciale, les services financiers demeurent un secteur concurrentiel. Les IFD entrent fréquemment en concurrence pour proposer des prêts aux emprunteurs les plus solvables. Certains segments du marché se trouvent ainsi très bien desservis (voire en excès d'offres, ce qui exclut les bailleurs de fonds commerciaux, incapables de se mesurer aux conditions offertes par les IFD), alors que d'autres segments présentant une notation inférieure, par exemple, restent en souffrance. La concurrence joue certes un rôle sain dans le secteur des services au regard des objectifs de développement plus larges en jeu, mais cette dynamique n'est pas toujours incitative.

Toutefois, lorsque les IFD travaillent de concert, l'effet de levier sur les résultats gagne en puissance. Le financement mixte illustre clairement où cette coopération produit des résultats concrets. À Kigali, l'African Development Bank (AfDB), le PIDG et l'IFC ont collaboré pour créer un format de concession différent (décrit plus haut) de ceux habituellement conclus dans le secteur. Pour le projet de Tlalnepantla, l'IFC et Dexia, grand groupe financier européen, se sont portés co-garants. Les études de pré-faisabilité et de faisabilité du projet de Tshwane ont été respectivement financées par la Development Bank of Southern Africa et l'Infrastructure Investment Programme of South Africa. Quant aux Philippines, peut-être l'exemple le plus probant de coopération efficace avec les IFD dans un dossier de financement mixte, l'USAID et la Japanese Bank for International Cooperation (JBIC/JICA) ont apporté leurs garanties.



Les perspectives prometteuses de coopération avec les IFD résident désormais dans le partage de connaissances.

- Le projet de **Water Project Preparation Facility (WPPF)** a fait l'objet d'une validation par *la Corporación Andina de Fomento* (CAF), banque latino-américaine de développement, en décembre 2018. Il vise à accélérer les investissements en Amérique latine et aux Caraïbes en améliorant la qualité des études de faisabilité et d'élaboration des projets. La CAF finance le WPPF à concurrence de 5 millions de dollars US par an, soit 20 millions de dollars US à ce jour. Les agences internationales sont invitées à participer au WPPF pour cofinancer les études, ainsi que les projets d'investissements associés, lorsqu'ils se concrétisent. L'AFD a jusqu'ici collaboré avec la CAF pour cofinancer le stade final d'élaboration d'une station d'épuration en Équateur. D'autres dialogues se poursuivent avec des IFI (Institutions financières internationales).
- Simultanément, le Conseil des ministres africains de l'eau (AMCOW) a créé l'**African Water Facility (AWF)**, très semblable au WPPF. L'AfDB (African Development Bank) ou Banque Africaine de Développement héberge et gère ce mécanisme, dont le but global est d'accompagner les pays africains pour mobiliser et utiliser leurs ressources au profit du secteur de l'eau et de l'assainissement. Il est entré en opération en 2006 et gère actuellement environ 130 millions d'euros.
- Sur le continent asiatique, le mécanisme **Water Financing Partnership Facility (WFPPF)**, également créé en 2006, vise à lever des fonds complémentaires et à mobiliser des connaissances additionnelles auprès de partenaires de développement pour mettre en place le programme de financement de l'eau de l'Asian Development Bank (ADB) dans les pays en voie de développement membres de l'ADB. Sa cible initiale était de soutenir les objectifs fixés pour la période 2006-2010, qui ont été adaptés et prolongés depuis. Il continuera de soutenir les opérations de l'ADB dans le secteur de l'eau conformément aux préconisations du Water Sector Framework 2021-2030 : Water-Secure and Resilient Asia Pacific un cadre de travail destiné à articuler les opérations du secteur de l'eau avec les objectifs définis dans la Strategy 2030 de l'ADB.

Ces mécanismes répartis sur trois continents soulignent le rôle exceptionnel que tiennent les IFD dans les levées de fonds réussies. Pour peu qu'elles nouent des partenariats, partagent leurs expériences et encouragent les échanges et le transfert de connaissances, les IFD participent pleinement de l'attractivité et du développement des pratiques innovantes dans le domaine du financement mixte.

QUATRIÈME PARTIE

CONCLUSION

QUATRIÈME PARTIE

CONCLUSION

La liquidité et la fonctionnalité du système financier mondial sortent de la pandémie sans dommages majeurs ; les bailleurs de fonds concessionnels et commerciaux sont toujours présents. La préservation du financement mixte en dépend. La présente revue d'études de cas ayant recours au financement mixte dans le secteur de l'eau vise à identifier les critères que partagent les réussites. Il s'agit de porter à la connaissance des spécialistes du secteur de l'eau, dont le cœur de métier n'est pas le financement, les principales caractéristiques de projet que l'on y retrouve. La démarche a ses limites, comme toute étude de cas. Les projets passés en revue couvrent environ deux décennies et présentent des nuances liées aux spécificités du projet. Ceux qui le souhaitent pourront aller plus loin en consultant la documentation source, dont les liens figurent à la section suivante.

Les investissements dans le secteur de l'eau continuent d'accuser un retard préoccupant pour atteindre l'ODD6 et les ODD liés à l'eau d'ici 2030. L'absence relative d'études de cas très récentes reflète la réalité du terrain, à savoir que l'eau peine à faire sa place dans le paysage du financement mixte, en valeur comme en volume de transactions. Les études de cas montrent, en fait, que le financement mixte est souvent une solution opportuniste, fonction des circonstances locales, plutôt que le résultat attendu d'un processus systématique et stratégique. Ceci est important, parce que si l'environnement doit être rendu plus propice, un niveau élevé d'engagement et de coopération est nécessaire entre les parties prenantes exposées aux risques et aux gratifications. Personne ne pourra faire l'impasse sur la compréhension des intérêts et motivations des principales parties prenantes pour intégrer les mesures d'attractivité nécessaires. Même lorsque les motivations sont clairement comprises, le statu quo n'inclut aucune desdites mesures d'attractivité. Ce rapport se conclut sur la mise en exergue de quatre enjeux qui, s'ils étaient correctement gérés, faciliteraient l'intégration de mesures d'attractivité dans un cadre propice.

1 Enjeu d'allocation

Le recours excessif ou inapproprié aux capitaux à conditions préférentielles biaise les motivations du marché (effet répulsif). Si un emprunteur solvable a accès au financement à taux faible, voire à taux zéro, il est rationnel qu'il le fasse, même s'il peut payer davantage. Or cette mauvaise allocation des ressources publiques, où l'argent perçu comme gratuit est orienté vers quelques entités déjà solvables, prive de capitaux celles qui en ont besoin pour aller de l'avant. La spirale ainsi créée entraîne un petit groupe d'entités qui gagnent en solvabilité (profitant de capitaux à conditions préférentielles), alors que d'autres peinent à trouver des financements et perdent en efficacité. Ces conditions entravent l'essor potentiel du financement mixte, et le modèle n'atteindra vraisemblablement pas ses objectifs de croissance. On approcherait d'une solution partielle si le marché procédait à une évaluation mieux informée de la solvabilité, assortie de sanctions et de mesures incitatives adaptées s'appliquant aux bailleurs de fonds concessionnels et commerciaux. Cependant, ce sont les forces en présence sur le marché qui définissent les allocations de capitaux, et la disponibilité de capitaux à conditions préférentielles engendre inévitablement une distorsion. Les cas de financement mixte dans d'autres secteurs (agricole, énergétique et financier) suggèrent que cet obstacle est surmontable, en particulier, là où les avantages de développement sont manifestes. Dans le secteur de l'eau, toutefois, où la solvabilité semble plus problématique, le risque de distorsion lié à l'allocation de capitaux à conditions préférentielles est plus élevé qu'ailleurs.

2 Enjeu d'attractivité

Le baillage de fonds est une activité concurrentielle, indépendamment du fait que le bailleur de fonds soit une banque de développement ou un opérateur privé. Les responsables de prêts font l'objet d'une évaluation par leur employeur au vu d'une série de critères : nombre de prêts octroyés, secteurs concernés, valeur, etc. La performance du prêt fait évidemment partie des critères en question. Si deux emprunteurs potentiels démarchent un bailleur de fonds, les responsables de prêts vont logiquement favoriser le dossier le plus solvable. Le problème se pose lorsque trop peu d'entités sont perçues comme solvables, donc dignes d'un prêt. Les responsables de prêts sont fréquemment en concurrence directe pour prêter de l'argent à la clientèle la plus attractive. Les emprunteurs qui en ont donc le moins besoin se voient proposer les conditions les plus favorables, ce qui amplifie l'enjeu de l'allocation, décrit ci-dessus. Les emprunteurs potentiels jugés plus à risque n'ont accès à aucun emprunt ou dans des conditions peu viables. Cette nuance se perd parfois dans les arguments qui s'appuient sur le solide bilan de banques privées afin de démontrer que les capitaux sont disponibles à profusion et que le manque de projets viables constitue le véritable fond du problème. Ces arguments semblent néanmoins évoluer, et la définition de projets éligibles inclut désormais des notions durables de retombées sociales et économiques.

Les solutions à cet enjeu d'attractivité ne sont pas évidentes. Aucun bailleur de fonds ne souhaite perdre de l'argent, et se contenter de réclamer des seuils de solvabilité plus bas ne changera pas la donne. Il existe néanmoins une possibilité d'élargir les indicateurs de performance qu'utilisent les bailleurs de fonds, par exemple, en intégrant l'impact social ou les effets environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le cadre de notation, de sorte que les responsables de prêts aient intérêt à identifier et à contracter avec des emprunteurs à plus haut risque. En d'autres mots, cet argument incite à faire preuve de moins de conservatisme et de plus d'imagination pour résoudre cet enjeu d'attractivité.

3 Enjeu de cahier des charges

Les projets d'infrastructure de l'eau sont souvent complexes, nécessitant des millions de dollars, impliquant des millions de personnes consommatrices et des dizaines de parties prenantes politiques, institutionnelles et réglementaires. Leur processus, de la conception à la mise en œuvre, peut prendre des années, voire des décennies, au gré des négociations pour lever les obstacles économiques, financiers et politiques. Une grande variété de parties prenantes s'implique généralement dans l'élaboration du cahier des charges et prépare les conditions d'engagement des entreprises. Si les considérations de financement mixte figurent très en amont de ce processus, il semble qu'elles ne figurent que rarement au cahier des charges. Cela explique pourquoi le financement mixte apparaît souvent comme un choix opportuniste, découlant de circonstances locales propices, pas d'une stratégie. Intégrer l'exigence de financement mixte dans le cahier des charges du projet dès le départ pourrait être une solution. Reste à définir qui plaiderait en ce sens... Les décisions financières reposent habituellement sur des conditions de marché et l'accord financier le plus approprié varie au gré des circonstances locales. Imposer le financement mixte au début d'un projet pluriannuel risquerait de limiter les choix des bailleurs de fonds et des emprunteurs. Mais laisser la possibilité d'y avoir recours de manière opportuniste risque de ne jamais donner lieu à l'élan nécessaire pour créer et maintenir un cadre propice. On pourrait envisager pour résoudre cet enjeu de cahier des charges un processus amélioré intégrant les structures de financement mixte dans le cahier des charges dès le départ, éventuellement assorti de mécanismes correcteurs pour refléter les conditions du marché local à l'heure de la mise en œuvre.

4 Enjeu de responsabilité

Comme le montrent les études de cas, les accords de financement mixte incluent plusieurs niveaux de garantie et d'autres protections des prêteurs. Certaines garanties sont apportées directement par le bailleur de fonds, et dans d'autres cas, les pouvoirs publics locaux ou le gouvernement font partie des garants. Lorsqu'un projet se déroule sans accrocs, ces garanties ne sont pas activées. Mais dans le cas contraire, les garants cherchent évidemment à protéger leurs intérêts autant que possible. Cette situation engendre des litiges quant au niveau de la compensation due par chaque garant au bailleur de fonds, y compris lorsque ces dispositions sont clairement énoncées dans le contrat de prêt. Les projets complexes peuvent rencontrer des difficultés pour une foule de raisons. Or chaque détail potentiellement ambigu peut donner lieu à des tractations juridiques sans fin. Les bailleurs de fonds, conscients de ces risques, pourraient être dissuadés de signer le moindre accord de financement mixte, surtout lorsqu'il est possible de signer un prêt bilatéral classique. La solution évidente serait de rédiger des accords ne laissant aucune place à l'interprétation, mais ce processus renchérit le coût de la transaction, au point parfois de la rendre non viable, surtout lorsqu'il s'agit d'une petite somme. D'autres types d'accords n'engageant qu'un seul garant, par exemple, semblent plus viables du point de vue du coût de la transaction, mais modifient le profil de risque. Bref, l'enjeu de responsabilité requiert des arbitrages délicats, et cette question mériterait d'être évoquée et discutée plus frontalement si l'on souhaite voir le financement mixte prendre véritablement son essor.



Les études de cas soulignent les clés du succès de la finance mixte au service du secteur de l'eau, mais le développement du modèle reste confidentiel. Le défaut de projets viables ou les fragilités du cadre ont souvent été mis en cause. Ce rapport tente de cerner plus finement la question en braquant les projecteurs sur les enjeux d'allocation, de motivation, de cahier des charges et de responsabilité. Certes, aucune solution universelle ne les résoudra. En revanche, accélérer l'innovation dans les services financiers, conséquence partielle de la pandémie, fait émerger des perspectives intéressantes. La réalité de l'interdépendance mondiale nous saute un peu plus brutalement aux yeux au gré de la survenance de nouveaux variants du virus. Avec elle, émerge une prise de conscience dans les pays riches que l'investissement dans le développement profite aux donateurs autant qu'aux bénéficiaires. Les raisons d'être optimistes ne manquent pas ; les capitaux afflueront davantage dans le secteur de l'eau au cours de la décennie à venir, propulsés par le financement de l'adaptation au changement climatique. Le financement mixte demeure une voie royale vers l'ODD6 à condition que le secteur libère le verrou de conservatisme en place et s'affranchisse de la dépendance de trajectoire pour accéder à des financements à la hauteur de l'enjeu.



CINQUIÈME PARTIE

LIENS VERS LES

ÉTUDES DE CAS

CINQUIÈME PARTIE

LIENS VERS LES ÉTUDES DE CAS

Liens vers des informations plus détaillées sur les études de cas, ci-dessous.

Projet de vente d'eau en gros, Kigali, Rwanda

[Private Infrastructure Development Group \(PIDG\)](#)

<https://www.pidg.org/2020/03/world-water-day-the-kigali-bulk-water-concession-meeting-the-challenges-of-private-investment-in-water-infrastructure/>

[International Finance Corporation \(IFC\)](#)

https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e9bc9b20-38bd-4513-ae76-9947f6a2c7d3/PPPStories_Rwanda_KigaliBulkWater.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IHJaYtM

Station d'épuration d'As Samra, Jordanie

[Millennium Challenge Corporation \(MCC\)](#)

<https://www.mcc.gov/resources/story/section-jor-ccr-as-samra-project>

[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/959621472041167619/pdf/107976-Jordan.pdf>

Émission d'obligations municipales en fonds commun, Tamil Nadu, Inde

[Development Studies Institute \(DESTIN\)](#)

<https://www.files.ethz.ch/isn/137908/WP68.pdf>

[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/702211472040099035/pdf/107974-BRI-P159188-BlendedFinanceCasesIndia-PUBLIC.pdf>

Émission d'obligations municipales, Tlalnepantla de Baz, Mexique

[International Finance Corporation \(IFC\)](#)

<https://ifcext.ifc.org/IFCExt/Pressroom/IFCPressRoom.nsf/0/C28834B69E7E5F0185256CD400599431?OpenDocument>

[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/156721472042044468/pdf/107978-Mexico.pdf>

Financement d'un projet municipal, Rustenburg, Afrique du Sud

[2030 Water Resources Group](#)

<https://www.waterscacitysolutions.org/wp-content/uploads/2016/02/A-Innovative-Financing-Arrangements.pdf>

[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/959781472033563640/pdf/107980-South-Africa.pdf>

Financement hybride, Tshwane Metro, Afrique du Sud

[UN Habitat \(contextual document\)](#)

https://unhabitat.org/sites/default/files/2020/02/the_frugs_city_study_report_on_tshwane_south_africa.pdf

[OECD Case Study](#)

<https://www.oecd-ilibrary.org/sites/a0ecb034-en/index.html?itemId=/content/component/a0ecb034-en>

Mécanisme d'amélioration du crédit, Jamaïque

[Caribbean Regional Fund for Wastewater Management](#)

<https://www.gefcrow.org/index.php/pilot-projects/credit-enhancement-facility-in-jamaica-cefj>

[OECD Case Study](#)

https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5efc8950-en/1/3/2/index.html?itemId=/content/publication/5efc8950-en&_csp_=6f524d6f7dc250ba913c88ad8727c82b&itemILO=oecd&itemContentType=book#section-d1e7447

Mécanisme renouvelable de l'eau, Philippines

[Design Framework \(USAID\)](#)

<https://www.rmaconsult.com/files/123419625.pdf>

[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/651521472032148001/pdf/107979-BRI-P159188-BlendedFinanceCasesPhilippines-PUBLIC.pdf>

Investissement des ménages dans l'assainissement, Bangladesh

[Global Partnership for Results-based Approaches \(GPRBA\)](#)

<https://www.gprba.org/sites/gpoba/files/publication/downloads/2020-09/Bangladesh-sanitation-GPRBA-case-study.pdf>

[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/455191472040719961/pdf/107975-BRI-P159188-BlendedFinanceCasesBangladesh-PUBLIC.pdf>

Accès plus facile au financement, Cambodge

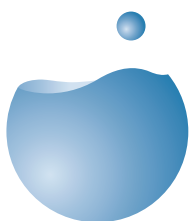
[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/680211472030707975/pdf/107972-BRI-P159188-BlendedFinanceCasesCambodia-PUBLIC.pdf>

[World Water Week 2021 Blog \(AFD\)](#)

<https://www.afd.fr/en/actualites/tapping-global-finance-expand-access-clean-water>





CONSEIL
MONDIAL
DE L'EAU

World Water Council

Espace Gaymard
2-4 Place d'Arvieux
13002 Marseille - France

Phone : +33 (0)4 91 99 41 00

Fax : +33 (0)4 91 99 41 01

wwc@worldwatercouncil.org

worldwatercouncil.org

facebook.com/worldwatercouncil

twitter.com/wwatercouncil

linkedin.com/world-water-council