



KEYS TO SUCCESS

BLENDING FINANCE IN THE WATER SECTOR

CHALLENGES AND ATTRIBUTES





The World Water Council is an international multi-stakeholder platform organization, the founder and co-organizer of the World Water Forum. The Council's mission is to mobilize action on critical water issues at all levels, including the highest decision-making level, by engaging people in debate and challenging conventional thinking. The World Water Council, headquartered in Marseille, France, was created in 1996. It brings together over 300 member organizations from more than 50 different countries.

www.worldwatercouncil.org

Published in March 2022 by the World Water Council.

All rights reserved.

Cover photograph by Muzammil Soorma on Unsplash



KEYS TO SUCCESS

BLENDED FINANCE IN THE WATER SECTOR

CHALLENGES AND ATTRIBUTES

MARCH 2022

ACKNOWLEDGEMENTS

This document was written by Alex Money and prepared within the Action Plan of the World Water Council Task Force on Financing Water, led by Franz Rojas of the Corporación Andina de Fomento (CAF – Development Bank of Latin America).

We would like to thank the author and the following people for their direct supervision and contribution to the report: Franz Rojas (CAF), Florencia Pietrafesa (CAF), Khatim Kherraz (WWC) and Mariem Khemiri (WWC).

We would also like to thank Kathleen Dominique from the OECD and Yasser Ahmed from the African Development Bank for their helpful feedback.



FOREWORD



The current pandemic has been a painful example of the terrible threats that millions of people had to suddenly face. Under these difficult circumstances, one the primary solution to fight this virus was hygiene, which implied water availability. What would have happened if water was not available?

For several years now, it has been clear that public money alone will not suffice to close the investment gap – between what is invested and what is required to achieve water security for all.

Now more than ever, it is important to improve the financial system effectiveness in mobilizing more capital from various sources towards investment in water and sanitation.

“What would have happened if water was not available?”

Many barriers are still hindering investments: difficulties in designing bankable projects, perception of high risk notably in many developing countries, which are precisely the countries who would most need those investments, lack of guarantees, and inadequate enabling environment.

Attracting additional investors, including commercial and private investors, will require significant and fundamental changes in those areas.

Since its creation, the World Water Council has always considered the issues related to financing water as a high priority. The work of the current Task Force on Financing Water yielded this report that discusses blended finance as a mechanism to attract additional finance towards the water sector.

It presents the common features of successful blended finance projects and highlights some of the challenges that prevent blended finance to be used more widely.

We hope that this report will be useful, not only to the technical and financial projects designers, but also to the political decision-makers who must ignite and embrace the change. Business as usual is no longer an option.

A handwritten signature in black ink, reading 'Loïc Fauchon'.

Loïc Fauchon
President
World Water Council



TABLE OF CONTENTS

8	PART 1: Context
	1.1 Purpose of the Report
	1.2 Introduction to Blended Finance
	1.3 Blended Finance Structures
	1.4 Key Concepts
	1.5 Blended Finance and the Water Sector
	1.6 Country-level challenges
	1.7 Entity-level challenges
	1.8 Summary
16	PART 2: Case studies
	2.1 Bulk Surface Water Supply, Rwanda
	2.2 As Samra Wastewater Treatment Plant, Jordan
	2.3 Pooled Municipal Bond Issuance, Tamil Nadu, India
	2.4 Municipal Bond Issuance, Tlalnepantla de Baz, Mexico
	2.5 Municipal Project Finance, Rustenburg, South Africa
	2.6 Hybrid Finance, Tshwane Metro, South Africa
	2.7 Credit Enhancement Facility, Jamaica
	2.8 Water Revolving Fund, Philippines
	2.9 Household Investment in Sanitation, Bangladesh
	2.10 Facilitated Access to Finance, Cambodia
28	PART 3: Common factors associated with successful blended finance projects
	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 Cooperation with Development Finance Institutions
34	PART 4: Concluding Reflections
40	PART 5: Links to Case Studies

PART 1

CONTEXT

PART I

CONTEXT

1.1 Purpose of the Report

The sustainable provision of universal safe water and sanitation services, when coupled with effective water resources management, is a precondition for eradicating poverty and promoting economic growth. Water security underpins sustainable development and generates positive economic, environmental and social externalities. However, despite the strong economic case for investing in water security¹, the level of public sector financing available for water related investments in developing countries has persistently lagged what is necessary to achieve the Sustainable Development Goals. At the Third International Conference for Financing for Development in 2015 in Addis Ababa, UN member countries reached consensus on the importance of deploying public funds to attract private investment. The potential for blended finance as a structuring approach to mobilise new sources of capital has since been widely recognised although to date, there has been limited use of blended finance structures at scale for water-related investments.

Blended finance is not an investment approach, product or instrument; but rather a structuring mechanism to achieve one or more of the following outcomes:

- i) the supply of capital on favourable terms (through grants, or loans at lower than market rates of interest, or with more flexible repayment terms) in order to lower the overall cost of capital for a project;
- ii) the provision of credit enhancements, such as guarantees, on concessional terms in order to lower the risk profile of a project;
- iii) the provision of technical assistance on a concessional basis in order to improve a project's risk-adjusted return profile; and
- iv) the use of concessional funds in the design or preparation of a proposed project transaction. In each case, the aim of the structure is to mobilise commercially oriented funds (from a range of sources, including development finance and the private sector).

COVID-19 has highlighted the vulnerability of society to low-probability, high-impact events. It will be years before the consequences of this pandemic are fully measured. It is however clear that the pandemic will have its most potent impact on marginalised communities, particularly in developing countries. Public debt in emerging markets is higher than at any time in the last 50 years. Many countries have been forced to borrow much more than they had previously planned to, and this comes at a cost.

“Public debt in emerging markets is higher than at any time in the last 50 years.”

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

Achieving the global Sustainable Development Goals by 2030 was a stretching target well before COVID-19. The effect of the pandemic has been to push back some of the progress made in recent years. According to some estimates, COVID-19 will push more than 100 million people into extreme poverty². In 2020, the global extreme poverty rate rose for the first time in over 20 years. The crisis has threatened the livelihoods of 1.6 billion workers in the formal and informal economy. At the same time, it has mobilised a global fiscal response at a scale that is unprecedented since the Second World War. Hundreds of billions of dollars have been committed to mitigating the effects of the pandemic, and with interest rates in the world's wealthiest countries as low as they have ever been, some governments have used their capacity to raise debt to finance these interventions.

From the perspective of blended finance and sustainable development, this creates at least the prospect for accelerated progress as the world slowly emerges from the pandemic. A step-change is possible in how critical basic services are delivered, financed, and maintained across many parts of the world. The pandemic has highlighted interdependencies between economic and social systems that transcend national borders. The reality that “no one is safe until everyone is safe” means that while economic recovery and support packages in the developed world have preserved livelihoods for many of their citizens, over the medium term a more structural transformation in global welfare systems will be necessary to provide long term resilience.

This presents an opportunity for the water sector, provided four conditions are met:

- 1 First**, there needs to be significant increase in financing that is both available and accessible to developing countries for investments in water, sanitation and hygiene (WASH); along with productive uses of water, such as irrigation, as well as initiatives that mitigate against the effects of climate variability and climate change. At COP 26 in Glasgow, the commitment to providing US\$ 100 billion per year of finance for climate change adaptation in developing countries was reaffirmed. The centrality of water security as an adaptive response to climate change could help to unlock climate finance for the water sector.
- 2 Second**, the enabling environment for financing water projects needs to be supportive at the sovereign and sub-sovereign level. This includes the presence of adequate policy, institutional and regulatory frameworks; a functional judicial system; public infrastructure that is fit for purpose; market-based mechanisms to facilitate capital transfers; and adherence to international rules of law. The dynamics of an effective enabling environment are also likely to be affected by the pandemic. With key personnel in many institutions working remotely in response to the pandemic, new procedures may be introduced that help lower the transaction costs of implementing blended finance arrangements.
- 3 Third**, there need to be viable projects that are suitable for investment. On the demand side, historically water has attracted less commercial finance than the energy, transport, or telecommunications sectors, reflecting differences in the historic capacity of water infrastructure projects to generate the financial flows that are necessary to repay the original investment, along with interest. Equally on the supply side, public development banks often do not have access to sufficiently comprehensive data on prospective projects in the water sector that is needed to evaluate credit risk and operational viability appropriately.
- 4 Fourth**, success depends on the capacity to execute projects effectively, and suitably experienced personnel are needed across the process chain to design, develop and successfully implement these projects. From the lending side, the challenge is often a lack of familiarity with credit enhancement instruments, or institutional conservatism and risk aversion. From the borrowing side, there may not be sufficient understanding of the process chain to identify where and how risks might be mitigated. It is in part to help address this latter challenge that this report has been commissioned.

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

The purpose of this report is to identify, through a review of case studies, some of the attributes that are commonly associated with successful blended finance projects in the water sector. It has been written to provide information to practitioners in the water sector who are not financial specialists and therefore includes a brief description of what blended finance is. The report consolidates the information presented in the case studies through an analysis of some common factors associated with successful blended finance projects in the water sector. It concludes by outlining some of the challenges to scaling up the use of blended finance, while proposing some tangible ways in which these challenges can be overcome.

1.2 Introduction to Blended Finance Report

Achieving the Sustainable Development Goals requires a significant injection of capital investment over the next decade. The gap between current SDG-focused funding, and what is required to achieve the SDGs is estimated at US\$ 2.5 trillion per year³. Most of this investment is required in developing countries. Official development flows and philanthropic commitments are insufficient to close this gap, and capital from the private sector has to be mobilised if the SDGs are to be achieved.

In many developing countries, it is difficult to access commercial capital due to real and perceived market risks. Forward-looking opinions of a country's ability to meet its obligations are provided by agencies such as Fitch and Moody's, and the credit ratings that they derive can heavily influence the ability of a country to borrow via the capital market. Many lower-income countries do not have an 'investment grade' credit rating, indicating that they are at higher risk of default. This typically puts such borrowers out of scope for many institutional lenders, reducing their access to capital. Projects that are perceived to be too risky for the expected return available will not receive commercial finance, even if they contribute to improving sustainable development outcomes.



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

Blended finance has evolved in response to this challenge. It is a structuring approach that involves using grants, concessional and non-concessional development finance to mobilise additional finance - from commercial (public and private) sources – into developing countries, to help meet sustainable development objectives⁴. Beyond offering concessional terms, development finance can also support improved outcomes by improving the credibility, capacity, knowledge, and networks of the transacting parties. The purpose of blended finance is to lower the market risk of an investment, relative to its expected return. Blended finance can therefore alter the financial structure of a project such that additional capital on commercial terms is ‘unlocked’, enabling an otherwise unfeasible project to move ahead. Investments in capacity development are often necessary to facilitate blended finance structures, and these costs are typically covered through grants and via technical assistance.

“... additional capital on commercial terms is ‘unlocked’, enabling an otherwise unfeasible project to move ahead.”

Blended finance is characterised by: leverage, i.e. using development finance to mobilise and engage commercial finance at scale; impact, i.e. investments that deliver measurable social, environmental and economic outcomes in addition to financial returns; and performance, i.e. market-based financial returns for commercial capital investors.

1.3 Blended Finance Structures

Convergence⁵ a membership network that promotes the use of blended finance, identifies four common structures, which are summarised here:

- i) **Lower-cost capital:** public financiers or philanthropic investors provide funds on below-market terms, which when combined with funds from commercial investors within the capital structure, lowers the overall cost of capital to the borrower
- ii) **Credit enhancements:** development finance provides guarantees or insurance to commercial investors on below-market terms, lowering their risk in relation to the investment.
- iii) **Technical assistance:** public or philanthropic investors provide a grant that is used to provide technical capacity that either reduces the risk and/ or enhances the return on an investment, making it more attractive for commercial finance
- iv) **Design funding:** public or philanthropic investors provide a grant that is used to design or structure projects such that they can attract investment from commercial finance providers.

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

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

1.4 Key Concepts

The blended finance literature typically references concepts that – although straightforward enough to understand – may be framed in unfamiliar language. These concepts typically involve the use of some industry-specific jargon, including:

- 1** ***Additionality***: Added value in terms of enhancing existing financial and development capacity, rather than competing with what is already available.
- 2** ***Bankability***: The capacity of a project to sustainably generate the cash flows necessary to repay the amount borrowed, including interest payments.
- 3** ***Credit enhancement***: a risk mitigation tool, such as a guarantee, that provides investors with one or more layers of protection against non-payment by the borrower.
- 4** ***Crowding-in***: using sufficient public or philanthropic funds to lower risk or improve returns such that commercial financial providers increase their service.
- 5** ***Crowding-out***: where excessive use of public or philanthropic funds results in commercial financial providers becoming uncompetitive and reducing their service.
- 6** ***Concessional capital***: Public or philanthropic funds, including grants, that are provided on more attractive terms than what is available in the market
- 7** ***Commercial finance***: Funds that are typically provided at market rates by private or state-owned banks, microfinance, or through the capital market.
- 8** ***Development finance***: Grants, philanthropic funds, concessional and non-concessional loans; provided with an explicit development purpose
- 9** ***Development impact***: The result of interventions on the welfare of communities, typically measured through progress in achieving national SDG targets.
- 10** ***Financing v funding***: Funding refers to the ultimate source of payment for a service, such as tariffs, taxes and transfers. It is non-payable. Financing refers to providing capital to enable that service, and is generally repayable.
- 11** ***Leverage***: the level of commercial finance that is mobilised for a given level of public or philanthropic fund commitments.

1.5 Blended Finance and the Water Sector

A recent analysis⁶ of blended finance transactions for the period between 2017 and 2019 shows that sub-Saharan Africa accounts for the largest share of activity by number of transactions (33%), followed by East Asia and the Pacific (21%), South Asia (15%) and Latin America (11%). By sector, energy accounted for 35% of recent transactions, followed by financial services (21%), agriculture (15%) and infrastructure (11%). Although interest from public and private actors has increased, **blended finance for water and sanitation accounts for just 5% of total transactions by volume** and less than 1.5% by value of commercial finance mobilised.

Why does the water sector attract so small a share of blended finance? The investment needs are significant. For example, an updated analysis⁷ of the global costs of achieving the sanitation component of SDG Target 6.2 alone shows annual costs at close to US\$70 billion between 2017-30. Including the capital requirements for achieving SDG 6.1, the investment requirements are as much as three times the current levels of commitment⁸. Public and philanthropic finance will not be sufficient to bridge this gap.

Beyond SDG6, investment in the water sector is necessary for achieving wider sustainable development objectives. For example, transformation of the agricultural sector is necessary to improve food security, and this requires having the necessary resources available to improve traditional rainfed systems and upgrading **irrigation projects**. A recent study finds⁹ that it would be feasible to deploy 154 million hectares of additional irrigated land by 2050 – corresponding to a 60% increase in irrigated areas in developing countries – at a cost of US\$ 50-60 billion per year. Other investments are necessary for adaptation to climate change, including flood control systems in urban areas, improved sewer drainage, and multi-purpose infrastructure that meets resource, productive use and amenity requirements.

“... the investment requirements of the sector amount to over US\$ 200 billion per year.”

Taking this broader perspective of water infrastructure in terms of meeting the SDGs, the investment requirements of the sector amount to over US\$ 200 billion per year. Water resource projects can be categorised in various ways, and this can help to illustrate their potential for accessing blended finance. The OECD distinguishes between utility-scale water and sanitation service providers; small scale (typically off-grid) providers of sanitation services and water supply; and multi-purpose water infrastructure projects that support agriculture, fisheries, energy production and tourism.

Utility scale providers generally require long-term financing to service the debt while keeping user tariffs affordable. In principle, blended finance structure can serve a catalytic role in helping utilities finance capital expenditure and improvements in scale and efficiency that result in cost recovery and financial sustainability in the medium term. In practice, utilities need to be able to set tariffs and ensure revenue collection that enables these objectives to be met.

Small scale operators are often not attractive to commercial investors because their capacity to absorb investment is limited, and so the share of transaction costs as a proportion of a single investment is often very high. The business models themselves are also often less well proven. As a result, these providers are currently highly reliant on philanthropic capital providers and social impact investors, rather than mobilising commercial capital.

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

For **multipurpose water infrastructure** where there are well-developed revenue streams (such as hydropower projects, agricultural schemes, leisure and tourism), there is long record of using blended finance structures. In recent years, the concept of ‘landscape’ infrastructure at the watershed scale has also evolved, using water funds and other ‘nature-based’ solutions.

To date, there has been limited use of blended finance structures at scale for (non-hydropower) water-related investments. In a recent report focused on the three sub-sectors (utilities, off-grid sanitation, and multi-purpose infrastructure), the OECD identified various factors to account for this.¹⁰ The analysis highlights the significance of local context and the importance of mobilising domestic commercial investment as emphasised in the OECD DAC Blended Finance Principles.¹¹ This reflects the attributes of the sector, and services need to reflect that context.

1.6 Country-level challenges

At the country level, implementation challenges include the high cost of capital in developing countries, which makes it difficult to generate attractive returns. Also, projects typically serve local markets and generate revenues in local currency. When it comes to borrowing, local currency debt is often not available at sufficiently low interest rates, and/or sufficiently long repayment periods, that would allow for an effective matching of assets and liabilities. Access to information is asymmetric and emerging markets are often characterised by incomplete or limited information, at both the macroeconomic and the project levels, which may make accurate modelling difficult. Developing countries are often particularly susceptible to geopolitical or macroeconomic risks. Many governments face a high risk of debt distress and are constrained in their ability to assume more debt; the COVID-19 has highlighted this fragility. High debt levels and poor credit ratings can have an impact on a country’s ability to mobilise private finance.

1.7 Entity-level challenges

At the entity (e.g. water utility) level, a lack of financial resources is self-evidently a common challenge in undermining the sustainability of an investment proposition. Other potential barriers to the application of blended finance include a lack of political championship: frequently there are diverse and often conflicting internal interests within a public utility. Increased complexity in WSS loan or credit operations may delay project effectiveness and disbursements, and hence in practice, may constitute a counter incentive. A lack of demonstrable tangible results associated with financial returns – such as increasing revenues or reducing costs – or a poor record in investment decision-making, can also undermine lender confidence. In addition, a reticence within the entity to use innovative and accountability-driven approaches, such as results-based financing, can also be an impediment. Often, there is a revealed preference for the traditional procurement model of procuring input-based services.

1.8 Summary

Much more can be said about the challenges of implementing blended finance, and indeed there are several publications that explore this in detail. In this instance, the purpose was to provide some context for the case studies that follow in the next section. These case studies involve blended finance structures that have, to various extents, mitigated or overcome the implementation challenges described here.

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>

PART 2

CASE STUDIES

PART 2

CASE STUDIES

Ten programmes are reviewed across countries in sub-Saharan Africa (South Africa x 2, Rwanda), the Middle East and North Africa (Jordan), Latin America and the Caribbean (Mexico, Jamaica), South Asia (India, Bangladesh) and South-East Asia (Cambodia, Philippines), based on the information available from public sources: in particular, a series of summary case studies in blended finance for water and sanitation^{12,13}. This section merely highlights some relevant attributes from each case study: comprehensive information is provided in the annexe of this paper.

The case studies frequently reference public-private partnerships, or PPPs, as part of a blended finance structure. PPPs are long-term contracts between the government and a private contractor to build public infrastructure and/ or provide infrastructure services. In these contracts, the contractor typically agrees at its own cost to build, operate, and maintain an asset that provides a service. In return, the government promises either to pay the contractor for the service, or to allow the contractor to collect fees from users. PPP's take various forms, but in most cases governments remain ultimately accountable for providing the infrastructure services. It is important to make clear that blended finance structures are not synonymous with PPPs, and – as per the archetypes described earlier – may not involve project financing at all.

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 Bulk Surface Water Supply, Rwanda

OPERATIONAL: 2021

The city of Kigali has a population of over 1 million people, with rapid growth. The civil war in 1994 destroyed much of the city's water production capacity, leaving the majority of the population reliant on communal stand posts, and dependent on intermittent supply.



This arrangement was possible partly because of Rwanda's unique circumstances. The civil war in 1994 had all but destroyed basic infrastructure, and significant greenfield investments were needed. Rapid urbanisation and growth since the end of the civil war had put the Kigali's infrastructure services under immense strain. After a US\$117m proposal in 2003 was rejected on cost grounds, a new arrangement was structured and financed, at a cost of US\$75m.

In 2010 the Rwandan government retained the International Finance Corporation (IFC) to develop and structure a bulk water supply PPP for the city. The IFC provided technical assistance – a key enabler in many blended finance transactions – in two phases. First, it supported due diligence around the most appropriate location for the project; as well as assessing customer demand, to ensure the project size was appropriate. Second, the IFC helped the government run a competitive selection process for parties to develop the project.

The Kigali Bulk Surface Water Supply (KBWS) reached financial closure in 2017. It is a PPP between the Government of Rwanda and a private partner that is a subsidiary of the Dubai-based Metito Group. The 40,000 m³ of potable water per day produced is sold to the government-owned water utility, for distribution to end-users in Kigali. The structure adopted was a 27-year concession on a Build, Operate and Transfer (BOT) basis.

It is the first large-scale water treatment facility financed through a PPP in sub-Saharan Africa.

The preparation process resulted in a water concession that has more in common with a greenfield (i.e. new) independent power project (IPP), rather than the brownfield rehabilitation projects typically associated with the water sector. It is a greenfield project that builds and operates new infrastructure assets, which the private partner will continue to own, operate, and maintain over the contract period. Because it does not involve the rehabilitation of previously owned assets that may have fallen into disrepair, the risks to cash flows are lower. In addition, with the take-or-pay purchase agreement denominated in US dollars, lenders are not exposed to the risk of collecting end-user tariffs in local currency.

“It is the first large-scale water treatment facility financed through a PPP in sub-Saharan Africa”

Unlike traditional brownfield water concessions, the Kigali project does not directly address issues in relation to ongoing management of the utility, retail distribution or tariff setting. However, support for reform in those areas was made available as part of the technical assistance offered on this project.

2.2 As Samra Wastewater Treatment Plant, Jordan

OPERATIONAL: 2015

The As-Samra Wastewater Treatment Plant was constructed in 2008 and is the primary facility for treating wastewater from Jordan's Amman and Zarqa Governorates (combined population of 6 million). The demands of a growing population had pushed the capacity of the existing plant to its limits, presenting safety risks.

The objectives of the As-Samra Expansion Project were to

- (i) increase the capacity to treat wastewater
- (ii) increase the volume of treated wastewater, and
- (iii) protect existing agriculture from untreated wastewater.

Under a project finance PPP, the plant was upgraded between 2012 and 2015, allowing the Government to treat 70% of the country's wastewater and meet the region's wastewater treatment needs through 2025. The expanded plant provides 133 million cubic meters of high-quality treated water per year – equivalent to over 10 percent of Jordan's entire annual water resources – for irrigation in the Jordan Valley. The As-Samra plant also provides bio-solids for potential reuse in fertilizer and fuel, and produces nearly 13 megawatts of energy, or 80 percent of its own energy needs, from biogas and hydropower, making it one of the most modern and energy efficient treatment plants in the Middle East.

The project was financed using a build-operate-transfer arrangement. In these arrangements, a government assigns responsibility to a private sector entity to finance, design, build, operate, and maintain the facility for a certain period. The As-Samra expansion was financed from the Millennium Challenge Corporation (MCC) – the US government's blended finance vehicle - in partnership with the Samra Wastewater Treatment Plant Company Limited (SPC), a private company that built the original plant and operates it under a concession from the Government of Jordan.

Under this arrangement, the MCC covered US\$93m, or half the cost of construction, while SPC facilitated debt and equity funding to cover the remaining construction costs, along with project development and design, project management, and interest costs, totalling US\$110m. This 'viability gap funding' was key to the



successful implementation of the project.

Due to the grant nature of MCC's investment, the project was more affordable for the Government of Jordan (who contributed US\$20m) and financially attractive for SPC and Jordanian banks. MCC's grant did not crowd out the private sector, as the private investors earn a return only on their investment. MCC's involvement also reduced the cost of capital, allowing lower water and wastewater tariffs to consumers than might otherwise had been necessary. Through this financing method, the private sector not only provided over 50% of the cost of construction, but it assured the Government that the facility will be operated and maintained at world class standards for 25 years. At the end of the concession period, in 2037, the agreement requires that the facility be transferred back to the Government of Jordan in good working order and at no additional cost.

The project represented MCC's first major participation in a build-operate-transfer agreement, and its role in providing 'viability gap funding' was critical to expanding As-Samra. MCC also provided grant funding for the Jordanian government to hire transaction advisors to assist the Ministry of Water and Irrigation in the project's commercial negotiation.

2.3 Pooled Municipal Bond Issuance, Tamil Nadu, India

OPERATIONAL: 2003

In the 1990s and early 2000s, reforms in India included facilitating private sector investment and increasing the capacity of municipal authorities, known as Urban Local Bodies (ULBs), in India. In parallel, growth in the local debt markets meant that local debt became an attractive tool for reducing the financing gap in the sector, particularly for ULBs. In 1996, the State of Tamil Nadu (population 70 million), the World Bank, and USAID set up the Tamil Nadu Urban Development Fund (TNUDF) as a PPP, attracting private domestic financing primarily for large ULBs, that were generating reliable cash flows.

High transaction costs associated with issuance fees, legal charges and the lack of a credit rating meant that many small and medium-sized municipalities ULBs tended to be excluded from accessing financing via the TNUDF. In response the state government of Tamil Nadu created a special purpose vehicle - the Water and Sanitation Pooled Fund (WSPF). An early WSPF pooled bond issuance took place in 2002, to facilitate access to domestic capital markets for 13 small and medium ULBs, none of which could issue a municipal bond on their own. The bonds were issued by WSPF, and the proceeds were then lent back to the 13 municipalities as sub-loans to finance their infrastructure projects. The pooled bond took the form of a structured debt obligation for US\$6.2 million. The bond was AA rated, with multi-layered guarantees, and had a coupon of 9.2 percent per annum and a maturity of 15 years, with put and call options after ten years. These options acted as a safeguard for investors by offering them the opportunity to take their money out prior to the end of the bond lifespan.

“The Tamil Nadu pooled fund was able to attract repayable finance to small- and medium sized water and sanitation service providers.”

The ULBs paid back their WSPF debt obligations from project and municipal revenues, including water tariffs and from interest earned on the money deposited from connection fees. WSPF bonds were unsecured, but a multi-layered credit enhancement mechanism was put in place, involving an escrow account and financial guarantees underwritten by the state government and local municipal government.

The state government of Tamil Nadu capitalized a debt service reserve fund with nearly 150% of the expected annual principal and interest payments, helping to create investor confidence that the fund could pay creditors if the municipal borrowers were unable to meet scheduled repayments. Further credit enhancement was provided by establishing escrow accounts where the 13 participating local governments would make advance payments on their debt service obligations. In addition, the arrangement was structured such that the WSPF could intercept State revenue transfer payments if obligations were not being met. Finally, USAID provided a partial guarantee – underwritten by the government of Tamil Nadu - on the principal in the event of a default.

The Tamil Nadu pooled fund was able to attract repayable finance to small- and medium sized water and sanitation service providers. However, setting it up took significant time and resources, particularly in establishing the multi-layered credit enhancement mechanism. Domestic investors were unfamiliar with the pooled instrument and the bond needed to be carefully explained. After the first US\$ 6.2m issue in 2003 the WSPF did not issue another bond for several years, affecting liquidity. This was partly due to the departure of key staff, reflecting the importance of maintaining institutional memory.



2.4 Municipal Bond Issuance, Tlalnepantla de Baz, Mexico

OPERATIONAL: 2003

Following institutional and regulatory changes in Mexico in the late 1990s there was a boom in domestic municipal bond market issuance. All followed a similar structure, with federal backing through a master trust mechanism established by the Mexican government. This mechanism provided investors with the assurance that payments would be received as scheduled. However, the cost of bond issuance was high, due to complexity and transaction costs, encouraging municipalities to look for more cost-effective options.



In June 2003, the city of Tlalnepantla de Baz (population 1 million) successfully issued a ten-year US\$ 9 million bond to fund its water and sanitation investments program, using the municipal water company's own revenues to service the debt, along with enhancements to achieve the credit quality required to access domestic capital market at competitive rates. Significantly, the bond was issued without any recourse to federal transfers. The proceeds were used to build the first wastewater treatment and recycling plant in Mexico City.

To secure the loan, the municipality pledged property tax revenues in favour of the trust and the municipal water utility pledged revenues from water tariff collections. Debt service payment were supported by a letter of credit issued by Dexia Credit Local – a development bank subsidiary of the European group - for 90% of the principal and interest outstanding. In turn, Dexia was supported by a partial credit guarantee from the IFC, through their Municipal Fund. These external credit enhancements were administered in Mexican Pesos for issuance if funding was insufficient. Additional enhancement was provided through a second municipal revenue pledge, underwritten by municipal tax revenues from the parent municipality.

The Tlalnepantla de Baz bond was the first municipal bond offering in Mexico to finance infrastructure investments relying on the strength of the project's own revenues and not directly using federal transfers. With the partial credit guarantee, both Standard and Poor's and Moody's rated the bonds AAA (local) – two notches higher than the municipality's rating. By mitigating the credit risk, it was possible to attract local currency financing – including from domestic pension funds - that would not have been available without the guarantee. By using local currency debt, it was possible to reduce foreign exchange risk by matching with local revenues. The issue was fully subscribed, with 8 domestic institutional investors taking up the offering.

“The Tlalnepantla de Baz bond was the first municipal bond offering in Mexico to finance infrastructure ...”

The successful placing of this bond provided evidence that municipalities in Mexico could broaden their funding options by accessing the domestic capital market, extend the maturity of their debt to better match the long-term nature of the capital investment programmes, and reduce its borrowing costs. Moreover, the municipality was able to design a financing structure that was attractive to long-term institutional investors. However, the placing involved partial credit guarantees that are generally only available to larger and financially stable municipal governments.

2.5 Municipal Project Finance, Rustenburg, South Africa

OPERATIONAL: 2003

The Rustenburg economy (population 500 000) is heavily dependent on the mining industry, and the expansion of operations in the 1990s spurred population growth, increased water demand for domestic and industrial uses, and put pressure on existing wastewater treatment facilities. By the start of the new millennium, infrastructure upgrades were necessary, including refurbishment and expansion of the wastewater treatment plant, restoration and modifications of the water treatment plant, and repair of the pipeline infrastructure to improve the reliability of water service provision.

Rustenburg Municipality faced constraints in terms of institutional and financial capacity, which limited its ability to finance and upgrade infrastructure. Its poor credit rating made it unable to raise finance on its own behalf. Meanwhile, the mining sector was economically motivated to support the municipality in addressing its infrastructure needs. In 2003, the Rustenburg Water Services Trust (RWST) was created as a special purpose vehicle (SPV) thereby ring-fencing its finances from the Municipality. The RWST signed a 25-year concession contract with the Municipality to finance, upgrade, and operate water infrastructure. In addition to the revenues generated from municipal bulk water sales, the initiative was supported by two major platinum mines (Anglo Plat and Impala Plat), who agreed, via an off-take arrangement, to purchase the non-potable treated wastewater produced. Bulk water sales accounted for 50% of the Trust's revenues, while the off-take arrangement accounted for the other 50%.

Revenues provided by the two mines for the purchase of effluent created a strong cashflow stream for the Trust and helped secure a commercial loan from ABSA bank. Lender confidence was bolstered by the ring-fenced arrangement of the SPV, and the buy-in of the public sector (including the Department of Water Affairs and Rustenburg Municipality) in the arrangement. Financial close for the deal was achieved in December 2003. A Board of Trustees was set up for RWST, with representatives from the Municipality and the funding consortium. While the structure of the project ensured that the Municipality maintained full control over the Trust, in accordance with national law, the Trust's constitution regulates the transfer of funds, reducing the risk of municipal interference.

During the transaction design stage, which was supported by technical assistance grants, the institutional and technical capacity at the SPV level provided comfort to the commercial lenders. A contractual provision for automatic review and re-bidding of the operator after a specified period was also included in the overall structure, to ensure that strong performance would be maintained over time. The infrastructure has been successfully operated since, and all debt commitments and obligations have been met. A financially sustainable bulk water and sewerage system was established with cash reserves of US\$12 million after seven years of operation.

“The infrastructure has been successfully operated since, and all debt commitments and obligations have been met.”

This case shows how small and financially weak municipalities can raise significant funding through well-structured projects, where there are strong revenue streams available. Public funds were used mainly to help structure the transaction. There is potential for replication in areas where industry has the capacity and motivation to engage. Private sector companies can provide reliable revenue streams and can pledge such revenues in exchange for increased security of supply. A prerequisite for reproducing this model would be to identify private companies that have a high demand for water and steady revenue streams.

2.6 Hybrid Finance, Tshwane Metro, South Africa

OPERATIONAL: WORK IN PROGRESS

The City of Tshwane Metro (population 3 million) loses 25% to 40% of the water in its network due to leaks. Water meters are frequently non-functional. Combined with poor service levels that contribute to users' unwillingness to pay, cost recovery is inadequate. However, the capital requirements to implement a turnaround programme cannot be met using conventional financing instruments, given the municipality's inability to service the implicit level of debt. The proportion of non-functional water meters is growing rapidly, and this has a direct impact on billing and cost recovery. Inadequate management systems, lack of capacity, poor credit control, consumer resistance to pay more for services due to poor service levels as well as corrupted databases are all contributing factors to poor cost recovery. However, significant capital is required to implement a holistic municipal Water Conservation and Water Demand Management Programme (WCWDM). Thus, funding for such a programme will often not fit within standard balance sheet financing instruments given debt sustainability issues and requires an alternative financing approach.

In response, the approach under development consists of several sub-projects that will cover a district metering area [DMA]. Each DMA will be able to be managed and monitored on a continuous basis, including monthly rolling annual water balance estimates, active leak detection, and financial performance measurement.

In terms of financing, the structure is a hybrid between conventional balance sheet finance and project finance. By generating new cash flows through interventions at the sub-project level, the municipality will be able to build its credit rating and receive financing for future sub-projects in tranches. This financing would be contingent on the KPIs for existing sub-projects being met and sustained. The programme is currently under development.

“... the structure is a hybrid between conventional balance sheet finance and project finance.”

For the pre-close stage, the Development Bank of South Africa provided a modest level (US\$ 16k) of grant funding and technical assistance to support a pre-feasibility study. Subsequently the Infrastructure Investment Programme of South Africa (IIPSA) provided



grant funding of US\$ 8.6 million to identify feasible sub-projects and to determine the sequencing. The feasibility study will contain recommendations on the technical, institutional, legal and financial risks of the sub-projects. The next phase of the programme relates to post-financial close. Achieving this depends on the recommendations from the feasibility study, which will impact the final terms of reference for the programme and needs to be approved by the municipal council. This will form the basis of the future credit evaluation and approval process for the financing and implementation of the identified sub-projects in the programme. Assuming financial close is achieved, it implies total disbursements of US\$ 270 million in capital expenditure. This will be financed by a combination of development finance, commercial finance and grants.

2.7 Credit Enhancement Facility, Jamaica

OPERATIONAL: 2015

Development finance for this project was sourced from the Caribbean Regional Fund For Wastewater Management (CRew), a USD 20 million fund which aims to reduce the negative impacts of untreated wastewater on the environment and human health in the Wider Caribbean Region.

Active between 2011 and 2017, it focused on three areas:

- i) bridging the funding gap for investments in wastewater collection and treatment;
- ii) supporting reforms in legislative, regulatory, and policy frameworks to facilitate greater investment in wastewater management; and
- iii) fostering peer learning among key stakeholders in the Wider Caribbean Region.

Activities were organised across five components areas:

- 1) Investment & Sustainable Financing;
- 2) Reforms for Wastewater Management;
- 3) Communication, Outreach & Training;
- 4) Monitoring & Evaluation;
- 5) Project Management.

Just 18% of Jamaica's 3 million population had a sewerage connection in 2010, compared to 80% with access to piped water; with around 7% of effluent being treated. The Jamaica Credit Enhancement Facility was established by NWC, the national utility, in 2012. Using catalytic funding of US\$3m from CRew to unlock private capital, the NWC was able to leverage this investment to obtain US\$12m of commercial finance from domestic financial institutions, with an initial mandate of rebuilding, rehabilitating or replacing 8 wastewater facilities. Raising this funding was possible because the NWC had already established monthly customer surcharges where the income generated was held separately in an account established to invest in water and wastewater facilities.

These so-called K-Factor surcharges provided a source of collateral and a basis for loan repayment, reducing default risk and giving NWC greater access to commercial capital. The K-Factor revenues were higher than the annual debt service, and by over-collateralising the loan, it was possible to build local banks' confidence in a mechanism that had not previously been used in Jamaica.

Of the 8 facilities selected to participate in the initial phase, two were being rebuilt; three were to be decommissioned, with new conveyance systems constructed that would connect to the central sewer

system; and three plants were to be rehabilitated. Following successful completion, the aim is to extend the programme of decommissioning, rehabilitation and reconstruction to further facilities. To facilitate this, the NWC issued a new bond for US\$ 125m in 2018, which was underwritten by K-Factor revenues.

Although there have been implementation challenges, the Credit Enhancement Facility has been effective in mobilising commercial finance through the use of catalytic capital. Moreover it has established some institutional memory among domestic financial institutions regarding a new and innovative model of financing. Further information is available in the Annexe.

“... it was possible to build local banks' confidence in a mechanism that had not previously been used in Jamaica”

2.8 Water Revolving Fund, Philippines

OPERATIONAL: 2008

In the Philippines (population 108 million), traditional sources of finance for the water sector included international development funds, domestic public funds, and revenues from tariffs. In the 1990s, the income generated from these sources was not enough to cover infrastructure investment costs. The focus shifted to mobilising private sector financing, with legal and regulatory reforms introduced to facilitate this. Legislative reforms in the early 2000s to mobilise commercial finance established a system whereby water service providers were categorised according to their levels of creditworthiness. The most creditworthy were expected to replace public funding with market-based alternatives. However, domestic commercial banks did not have experience of lending to water utilities, nor did they have confidence in their ability to repay. As a result, private sector finance did not flow into the sector.

In 2008, the Philippines government established the Philippines Water Revolving Fund (PWRF) in partnership with USAID and the Japan Bank for International Cooperation. It was set up as a co-financing facility to facilitate private institutional financing and to support innovative financing, operational strengthening and regulatory reform. In addition to the revolving fund mechanism, the programme featured a credit rating system to help inform investors; and a water project appraisal training program to build the capacity of lenders.

creditworthy utilities would not easily be able to borrow for periods longer than 10 years. Typically, utilities need 15 to 20 years to amortise capital costs. With the PWRF providing liquidity and enhancements through standby credit lines and guarantees, lending risk was sufficiently reduced to enable loans to be offered with tenors of 15 years and longer.

“An estimated six million people have benefited from the new or improved access to piped water.”



The PWRF provides concessional funding that is blended with funds from domestic private commercial banks, offering loans over a longer repayment period and at lower financing costs than what is available on the market. Prior to the establishment of this facility, even

The PWRF mobilised over US\$200m million in loans to more than 20 water and sanitation projects with the majority of finance being provided by private commercial banks, attracted by the returns and guarantees provided. Around 6 million people have benefitted from new or improved services, and to date there have been no defaults. 60 percent came from private banks. An estimated six million people have benefited from the new or improved access to piped water. To date there have been no defaults on loan repayment. Moreover, domestic banks are now lending to water districts even where concessional finance is not in place. This crowding-in of private finance is a core objective of blended finance and can be attributed not just to the mechanism developed, but to the capacity created for appraising and rating projects.

2.9 Household Investment in Sanitation, Bangladesh

OPERATIONAL: 2017

Bangladesh (population 163 million) has a strong tradition of using microfinance in various economic sectors. In 2009 a pilot initiative was developed via a partnership between the World Bank and the government of Bangladesh initiative to leverage private sector resources and help households adopt improved sanitation. Most households need to purchase and install their own latrines, and the programme was developed to offer poor households the option of paying in instalments, and of spreading the purchase cost over time.



The programme was scaled up in 2011, and in 2016 an output-based aid (OBA) component was added to provide loans to the two leading microfinance institutions (MFIs) in Bangladesh; the Association for Social Advancement (ASA, the second largest microcredit lending institution worldwide) and the Palli Karma-Sahayak Foundation (PKSF, the Government of Bangladesh's wholesale microfinance facility). The World Bank provided a US\$3m OBA subsidy which was blended with commercial financing and the MFIs

own funds to finance household sanitation loans. PKSF provides wholesale loan financing to retail MFIs (partner organizations) to finance household sanitation loans and ASA provides sanitation loans directly to households, who use the subsidised loans to pay certified local firms to construct the latrines. The subsidy is capped to help target the poorest households.

“Many households are willing and able to invest in improved sanitation solutions ...”

The OBA subsidy is paid once an independent agent has verified that the latrine has been constructed per specification. According to World Bank data, the subsidy amounts to between US\$5-16 per household, and effectively reduces households' weekly repayments by 11%. Loans can be repaid over a period of up to 55 weeks. This subsidy and extended repayment period for a relatively small loan increases the access and affordability of better-constructed latrines for even the poorest households, while reducing the lending risk for the MFIs. Many households are willing and able to invest in improved sanitation solutions, but they are not able to mobilize sufficient funding to invest. Support that enables households to spread the costs of such investment over time is transformative to the facilities that households can procure. The blending of OBA with MFI loans targets reduces the affordability constraint both by lowering the latrine cost; and also through spreading repayments out in weekly instalments over the course of a year, making them more manageable.

2.10 Facilitated Access to Finance, Cambodia

OPERATIONAL: 2014

In 2015 just one in five Cambodians (total population 16 million) had access to piped water supply; a much lower figure than in most Southeast Asian countries. Meanwhile, only 7% of rural households had access to piped water services, compared to 75% of urban households. While small-scale private sector operators were providing services in urban and peri-urban areas in the country, their ability to serve rural areas was constrained by several factors. These include a lack of sector knowledge amongst lenders, including domestic commercial banks; along with relatively low-quality business plans being prepared by the operators. And while some lenders were extending loans, they required collateral typically amounting to more than double the loan size. Lenders were highly selective on what could be offered as collateral, requiring liquid or easily tradeable assets such as land and buildings. With only short tenors (5 years or less) being offered, these loans were only a realistic option for highly solvent large-scale water operators.

In 2014, the French development agency AFD provided FTB, a local private bank, with a US\$10 million concessional credit line and a US\$5m partial credit guarantee, to help underwrite loans by the bank to small water operators. The credit line facilitated loans being offered at lower interest rates and over longer tenors, typically up to 10 years. Meanwhile, the guarantee provided the bank with the security it needed to significantly reduce the collateral it required. Meanwhile, technical assistance was provided by the World Bank and the European Union to support operators seeking loans, and to strengthen FTB's capacity to evaluate projects.

“... over 60,000 households benefitting from water service improvements.”

By July 2016, loans totalling US\$8.7m had been extended across 32 projects, with over 60,000 households benefitting from water service improvements. Since 2019, when the concessional



arrangement was wound down, FTB has continued to extend loans, demonstrating the catalytic capability of blended finance to reduce risk and stimulate activities that contribute to improved development outcomes over the longer term. It also indicates the importance of a well-developed and concerted programme, where credit lines were augmented with guarantees as well as technical assistance, in order to drive structural change.

PART 3

COMMON FACTORS ASSOCIATED WITH SUCCESSFUL BLENDED FINANCE PROJECTS

PART 3

COMMON FACTORS ASSOCIATED WITH SUCCESSFUL BLENDED FINANCE PROJECTS

In the figure below, ten distinct attributes relating to blended finance are listed with reference to the case studies described in this paper. Where an attribute is considered prominent within a specific case study, this is highlighted in the figure. The attributes are subsequently described in brief, and in the context of the case studies. While this table does not capture the nuances of these cases, it does show that certain attributes are consistently evident in successful blended finance structures.

	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 (Rustenberg)	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	●			●		●		●		●

Figure 1: Common Factors in Successful Blended Finance Water Projects

3.1 Domestic Liquidity

One of the most commonly observable attributes across the case studies is the mobilisation of domestic capital. Typically, this is achieved by stimulating domestic commercial banks to lend. This requires a range of credit enhancements, guarantees and protections that blended finance structures are characteristically able to introduce. Catalytic interventions may include direct funding from government, such as the US\$ 20m provided for the As Samra plant in Jordan, or activities supported by DFIs and other parties that change the actual and perceived risk balance for lenders. These interventions include credit enhancements, project design, capacity development and other technical assistance that helps to stimulate capital flows from domestic institutions such as pension funds and long-term lenders, as evidenced in Tamil Nadu, Tlalnepantla de Baz, Jamaica and the Philippines. Similarly, activities that contribute to enhanced return – creating additional revenue streams, or accessing capital at discounted rates, for example – have mobilised domestic lending in Rustenburg, South Africa. Meeting borrower demand through domestic capital pools also often has the benefit of matching assets with liabilities without requiring currency devaluation risk to be incorporated into the lending decision. And the programme in Cambodia exemplifies the catalytic role that blended finance can play in stimulating changes in a sector that can thereafter be sustained.

3.2 International Liquidity

For some projects, there may not be sufficient domestic capital available or accessible, or the cost of capital may be cheaper from non-domestic sources. However, when revenues are in a different currency to repayments, there is a risk of mismatch due to exchange rate movements. This risk was negated in the case of the Kigali bulk water project, with the take-or-pay purchase agreement denominated in US dollars, avoiding lenders being exposed to the risk of collecting end-user tariffs in local currency. For the As Samra project in Jordan, the scale of the investment required was an important factor in sourcing international capital, and involvement of the Millennium Challenge Corporation was key to crowding in private finance. Regional funds can also be significant: the Caribbean Regional Fund for Wastewater Management (CReW) was funded by the Global Environment Facility and works with 13 countries across the Caribbean to provide sustainable financing, support policy reform and foster dialogue and knowledge exchange. The Jamaica Credit Enhancement Facility was set up under the CReW, providing hard currency funds which could be used as collateral by local banks to extend loans for wastewater projects. In the case of Tshwane Metro in South Africa, projects are in an advanced feasibility study stage, but it is anticipated that concessional capital from non-domestic sources will be part of the financing mix.

3.3 Project Development

Many blended finance arrangements involve assistance in project development, prior to execution. This is usually to improve a project's bankability, i.e. the ability to attract commercial finance in addition to concessional investments. A good example of project development comes from Kigali, where the preparation process resulted in a water concession that is similar to a 'greenfield' (i.e. new infrastructure) IPP electricity project. This arrangement is still quite unusual for the water sector, and much less common than 'brownfield' contracts, where the emphasis is on maintenance and rehabilitation of existing infrastructure. Familiarising relevant stakeholders in the water sector about how such contracts work was a core contribution of the Private Infrastructure Development Group (PIDG), one of the key actors in this transaction. Project development assistance can also unlock access to finance for borrowers who would otherwise be too marginal to justify the transaction costs associated with these structures. Examples include Tamil Nadu's small and medium-sized municipalities, and the feasibility studies funded by the WPPF. Assistance can highlight where the biggest incremental returns are, helping to

prioritise projects for investment, as the case studies in Jamaica and Tshwane Metro show; and they can support new models of cooperation, as per the As Samra project and the Philippines Water Revolving Fund. In all these examples, the availability of project development assistance was critical to creating the conditions necessary to catalyse commercial finance.

3.4 Capacity Development

Capacity development is a salient attribute in every case study reviewed in this paper. Support is provided to borrowers (in terms of achieving investment readiness), to lenders (in terms of evaluating investment readiness) and to regulators (in terms of improving the enabling environment). Beyond conventional assistance such as education on how various PPP structures can work (Rwanda, Jordan) support for project developers and borrowers has included building demand-creation, marketing and promotion capability (India, Bangladesh). For lenders, capacity development has involved project appraisal training programmes (Philippines, Jamaica), enhanced local governance through regulatory vehicles (Rustenberg), and improving confidence and trust through transparent market-based instruments (Mexico, Colombia). For projects that are at an earlier stage (e.g. Tshwane Metro) capacity development can be critical across all actors, i.e. borrowers, lenders, enabling organisations, regulators etc.

3.5 Revenue Diversification

As described previously, blended finance structures are associated with reducing risk and/ or enhancing return. Revenue diversification can contribute to both. In the case of pooled fund instruments as used in Tamil Nadu, risk is spread across multiple projects, which – along with the protections provided through credit enhancements – helps insulate lenders from a single point of failure, i.e. one project. Similar benefits of diversification apply to the structure used in Jamaica, where of the 44 wastewater facilities scheduled for upgrade, a total of eight were eventually selected, across three different loan packages. In terms of return enhancement from revenue diversification, Rustenberg is an instructive case study. The sale of treated effluent to two local platinum mines constituted 50% of project revenues; creating a reliable stream of cash flows and bolstering investor confidence as it was sourced from the private sector. The remaining 50% of project revenues come from the municipality, in return for the supply of bulk water and provision of sewerage services, funded through the collection of water and sewerage tariffs at the household level. The Rustenberg case is interesting not least because it demonstrates how revenue diversification can involve both the public and private sector as sources of income.

3.6 Sovereign Underwriting

One of the most effective ways to reduce actual and perceived risk is through the borrower's obligations being underwritten by a solvent and credible guarantor. In many cases, this function can be provided by central government through sovereign underwriting of the exposure. In the Kigali project, cashflows are backed by a take-or-pay agreement with the state-owned utility, meaning that project income is guaranteed by the Rwandan government irrespective of whether end-users pay on time or in full. Elements of sovereign underwriting feature in several of the case studies, including India, Mexico and the Philippines. Underwriting of this nature provides lenders with confidence in contexts where the sovereign has a strong track record of meeting its obligations. Where that track record is being re-built, blended finance can help to improve investor confidence over time, contributing to an enhanced enabling environment.

3.7 Multi-tier Protections

Self-evidently, the more credit enhancement that can be provided, the less risky and more attractive an investment looks. Many of the projects described in this paper have multi-tier protections, meaning that even where one source of enhancement becomes depleted or is otherwise non-operational, other protections can be deployed. For example, the case of Tamil Nadu featured three levels of enhancement. First, the state government of Tamil Nadu capitalised a debt service reserve fund that could cover 1.5 times the annual principal and interest payments in the event municipal borrowers were unable to. A second level of enhancement was created by requiring municipalities to deposit tax revenues in an escrow account, while a partial credit guarantee provided a third layer of protection. In the case of Tlalnepantla, the bond issue was backed by a revenue pledge from the water utility. However, a second municipal revenue pledge was provided – underwritten by tax revenues – if the water revenues proved insufficient. Similar structures are sometimes used from municipal bond issuance in the US market. In the case of the Philippines Revolving Fund, in addition to the sovereign guarantee, a private third-party guarantor was also established that could assign central government revenues being paid to local government units in the event of default. A similar arrangement was in place in the case of Colombia, where commercial banks can intercept intergovernmental revenue transfers if loan repayments are not made.

3.8 Industry Engagement

Blended finance involves the use of concessional capital to mobilise commercial investment and so definitionally involves the private sector on the financing side of the transaction. Increasingly, blended finance involves engaging the private sector in the operational side too, either as customers (e.g. Rustenberg), under a PPP (e.g. Kigali, As Samra), or in project execution (e.g. Bangladesh). In the case of Rustenberg, the two platinum mines provided a valuable source of revenue diversification, as described previously. The expansion of mining operations had put pressure on the mining sector to help the municipality address urgent water and sewage treatment needs.

In the case of Kigali, the private partner is Metito Group, a Dubai-based international water management company that is active in emerging markets. The As Samra project was financed using a build-operate-transfer arrangement in partnership with the Samra Wastewater Treatment Plant Company, a private company that built the original plant and operates it under a concession from the Jordanian government. In Bangladesh, households use microfinance loans to pay local construction firms to build latrines, whose quality is then verified by an independent agent. The arrangement stimulates the economic conditions for these firms to operate, creating a positive multiplier.

3.9 Project Divisibility

A complement to revenue diversification, project divisibility supports the management of risk through financing projects incrementally and subject to meeting the requisite performance standards. In the case of Tshwane, it is envisaged that sub-projects will be rolled out sequentially, with the aim of strengthening the financial position of the municipality over time. Funding will be advanced in tranches against criteria for the achievement and maintenance of key performance indicators of the sub-projects already implemented. As the programme is rolled out, the expectation is that less debt will be required to finance the new sub-projects as the municipality will be able to fund a larger portion through own funds generated from the savings and improved revenues stemming from already implemented sub-projects. In the case of Tamil Nadu, Jamaica and the Philippines where various formats of pooled fund arrangements are in use, project divisibility provides the benefit of reduced transaction costs. This helps in making finance arrangements and guarantees more cost-effective, while simultaneously providing some protection at the project allocation level.

3.10 Cooperation with Development Finance Institutions

One of the realities of financial services provision is the presence of competition. This applies to development finance as it does to commercial finance. Development finance institutions (DFIs) often compete to offer loans to the most creditworthy borrowers. As a result, some segments of the market are very well serviced (or even overserved, crowding out commercial lenders, who cannot compete with terms being offered by DFIs) while other segments – where credit quality is lower, for example – may be perennially underserved. While competition is generally a good thing in the provision of services, given the wider development objectives that are also at play, this dynamic may not always be conducive.

However, where DFIs work in cooperation there is often the potential for leveraging a more impactful outcome. Blended finance is a good exemplar of where this cooperation can achieve tangible results. In the case of Kigali, the African Development Bank (AfDB), PIDG and the IFC worked together to create a different form of concession agreement, as described earlier, than what was historically used in the water sector. In the case of Tlalnepantla, the IFC and Dexia – a large European financial group – acted as co-guarantors. In Tshwane, the pre-feasibility and feasibility studies have been funded by the Development Bank of Southern Africa and the Infrastructure Investment Programme of South Africa, respectively. And in the case of the Philippines, perhaps the most storied example of effective DFI cooperation in blended finance, both USAID and the Japanese Bank for International Cooperation (JBIC/ JICA) provided guarantees.

A promising area for further DFI cooperation is in knowledge sharing.

- The **Water Project Preparation Facility (WPPF)** was approved by Corporación Andina de Fomento (CAF – Latin American Development Bank). in December 2018, to accelerate investments in Latin America and the Caribbean by improving the quality of project feasibility and design studies. CAF finances the WPPF with USD 5 million per year, with USD 20 million committed to date. International agencies are invited to participate in the WPPF to co-finance studies, as well as the corresponding investment projects should they materialise. Currently, AFD has partnered with CAF in co-financing the final design of a wastewater treatment plant in Ecuador. Other conversations with IFIs are ongoing.
- Meanwhile, the **African Water Facility (AWF)** which has many features in common with the WPPF, is an initiative of the African Ministers Council on Water (AMCOW). It is hosted and managed by the African Development Bank (AfDB). The overall purpose of the Facility is to assist African countries to mobilize and apply resources for the water and sanitation sector. The AWF began its operations in 2006, and the current volume of the fund is EUR 130 million.
- And in Asia, the **Water Financing Partnership Facility (WFPF)**, also established in 2006, aims to mobilise additional financial and knowledge resources from development partners for the implementation of the Asian Development Bank's (ADB) water financing program for ADB developing member countries. Its initial focus was to support achievement of targeted outcomes set for 2006-2010 and was subsequently adjusted and extended. It will continue to support ADB's water operations, guided by the Water Sector Framework 2021-2030: Water-Secure and Resilient Asia Pacific that articulates how water operations contribute to ADB's Strategy 2030.

As these facilities across 3 continents demonstrate, DFIs can play a unique, important and very successful role in mobilising investment. To the extent that they can operate in partnership, sharing experiences and promoting knowledge exchange and transfer, the prospects for accelerating innovative practices around blended finance remain attractive.

PART 4

CONCLUDING

REFLECTIONS

PART 4

CONCLUDING REFLECTIONS

The liquidity and functionality of the global financial system has emerged broadly intact from the pandemic, and both concessional and commercial providers of capital have remained active. This is important for the preservation of blended finance activity. In this report, a series of case studies involving the use of blended finance in the water sector were reviewed, with the aim of identifying some factors that are commonly associated with successful arrangements. The purpose was to highlight to water practitioners – particularly whose primary focus is not on finance – some project attributes that appear to be consistently present. As in any case-based study, the approach has limitations. The cases span a period of nearly 20 years and there are important nuances associated with the specific project. Those interested are encouraged to refer to the source material, using the links in the next section.

Investment in the water sector continues to lag what is required to meet SDG 6 and water-related SDGs by 2030. The relative lack of more recent case studies attests to the reality that water remains a relatively marginal part of the blended finance landscape, both in the value and volume of transactional activity. Indeed, the case studies suggest that blended finance is often used opportunistically, based on specific local circumstances, rather than as an expected outcome from a systematic and strategic process. This matters, because if the enabling environment for scaling up is to be optimised, a high level of engagement and cooperation is needed across a range of stakeholders that are exposed to different risks and rewards. Understanding the interests/motivations of key actors is a sine-qua-non for embedding the incentives that are necessary to influence behaviours. Under the current status quo, even where motivations are well understood, the necessary incentives are not in place. This report concludes by highlighting four challenges that, if better addressed, will support appropriate incentives to be more effectively embedded into the enabling environment framework.

1 Allocation Challenge

Excessive or inappropriate use of concessional capital can distort market incentives (crowding-out). If a creditworthy borrower can access financing at very low or zero cost, it is entirely rational to do so, even if that borrower can afford to pay more. This can create a misallocation of public resources, where perceived 'free money' is directed towards a few entities who are already creditworthy, leaving less for entities who need this capital to move forward. This can create a spiral where a small group of entities appear to become progressively more creditworthy (as they avail of concessional capital) while others struggle to access funding and become less effective. Under these conditions, there is limited scope for blended finance to scale up, and the model is unlikely to meet its development objectives. Part of the solution would appear to be for an informed market assessment of creditworthiness, with appropriate sanctions and incentives provided to both concessional and commercial lenders. However, market forces determine capital allocation, and the availability of concessional capital inevitably creates some distortion. Evidence of blended finance in other sectors (such as agriculture, energy and financial services) suggest this can be overcome, particularly where the development benefit of doing so is clear. However, within the water sector, where creditworthiness is perhaps a more widespread challenge, the risk of distortion through the allocation of concessional capital is more acute than is generally acknowledged.

2 Incentive Challenge

The business of providing loans is competitive. This holds equally true whether the lender is a development bank or a private sector operator. Loan officers are judged by their employers against a range of indicators – how many loans they made, in what sectors, of what value, and so on. A key indicator is, of course, loan performance. If two prospective borrowers approach a lender it is rational for the loan officer to prioritise the more creditworthy applicant. However, a problem emerges when there are relatively few entities that are perceived to be sufficiently creditworthy to extend loans to. Loan officers are often effectively competing with each other - to make loans to the most attractive customer. As a result, the borrowers that arguably need it least are offered the most favourable terms, amplifying the allocation challenge, described above. And prospective borrowers who are considered higher risk are either not offered loans at all or may be offered loans on financing terms that are not viable. This nuance is occasionally lost in narratives that use the healthy balance sheets of some private banks to make the argument that 'ample' funding is available, and the problem is a lack of bankable projects. However these narratives are usefully evolving to define eligible projects in terms of sustainability also, i.e. including social as well as economic returns.

Solutions for the incentive challenge are not easily tractable. No lender wishes to lose money, and simply advocating for lower creditworthiness thresholds is unlikely to change anything. However, there is a case for widening the performance indicators that lenders can use – for example, incorporating social impact or ESG outcomes into the scoring framework – such that loan officers have some incentive to identify and engage with higher-risk borrowers. Or to put another way, this is an argument for less conservatism and more imagination to help address the incentive challenge.

3 Specification Challenge

Water infrastructure projects are often complex, requiring millions of dollars in finance, involving many thousands of users, and dozens of policy, institutional and regulatory stakeholders. Projects can take many years or even decades to proceed from conception to implementation as economic, financial and political hurdles are negotiated. A wide variety of actors are typically involved in developing project specifications and preparing engagement terms for different contractors. While considerations of blended finance may feature from an early stage in this process, some evidence suggests that they are rarely mandated within project specifications. This also helps to explain why blended finance often appears to be used opportunistically, i.e. as a result of local enabling circumstances, rather than something more strategic. One solution would be to embed a requirement to use blended finance within the project specifications, from the outset. However, it is not obvious who would advocate for this. Financing decisions are typically made based on market conditions, and the most appropriate financing arrangement will often change based on current local circumstances. Proscribing blended finance at the start of a multi-year project could constrain the options for both borrowers and lenders. But if left to be deployed opportunistically, then the momentum needed to create and maintain an optimised enabling environment for blended finance may never materialise. An improved process to embed blended finance structures within project specifications from the outset – perhaps with redress mechanisms to reflect local market conditions at the time of implementation – may help to address the specification challenge.

4 Accountability Challenge

As the case studies show, blended finance arrangements often involve multiple tiers of guarantees and other lender safeguards. Some guarantees may be provided by the lender directly, but in other cases the guarantors include local and national governments. When projects run to plan, these guarantees are not called on. But on the occasions where they do not, guarantors will rationally seek to protect their interests to the extent that they can. This can result in disagreements as to how much each guarantor is required to compensate the lender, even where this has ostensibly been specified in the loan agreements. Complex projects may not run to plan for a host of reasons and any scope for equivocal determination may trigger a lengthy legal dispute resolution process. Awareness of this risk may deter lenders from engaging with blended finance arrangements in the first place, particularly where the option exists to extend a conventional bilateral loan. While the obvious solution is to prepare agreements that offer little room for subjective interpretation, this process adds to the transaction costs and may render the arrangement uneconomic, particularly if the deal is small. Alternative arrangements that involve a single guarantor, for example, may be more viable from a transaction cost perspective – although this would likely change the risk profile. In short, there are trade-offs to navigate when addressing the accountability challenge. These would benefit from greater visibility and discussion, as they can present a significant impediment to scaling up blended finance.



CONCLUSION

While the case studies serve to highlight some common attributes of successful blended finance structures within the water sector, there is still limited evidence of scale-up. This has often been attributed to the lack of bankable projects, or weaknesses in the enabling environment. This report attempts a more granular framing, highlighting the challenges of allocation, incentives, specification and accountability. While none of these challenges can be addressed by a simple universal solution, accelerated innovation in financial services is a prospect, in part as a consequence of the pandemic. The reality of global interdependence has been reinforced as each variant of the virus emerges. With that has come a rising awareness in richer countries that investment in development brings benefits to donors and recipients alike. There are therefore reasons to be optimistic that fund flows to the water sector will accelerate this decade, underpinned by climate adaptation finance. Blended finance remains an important pathway to achieving SDG 6, provided the sector can unlock the shackle of conservatism and path dependency to access financing that is consistent with the scale of the opportunity.

PART 5

LINKS TO

CASE STUDIES

PART 5

LINKS TO CASE STUDIES

More information on each case study is accessible via the links, below.

Kigali Bulk Water project, 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

As Samra Wastewater Treatment Plant, Jordan

[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>

Pooled Municipal Bond Issuance, Tamil Nadu, India

[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>

Municipal Bond Issuance, Tlalnepantla de Baz, Mexico

[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>

Municipal Project Finance, Rustenburg, South Africa

[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>

Hybrid Finance, Tshwane Metro, South Africa

[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>

Credit Enhancement Facility, Jamaica

[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&itemIGO=oecd&itemContentType=book#section-d1e7447

Water Revolving Fund, 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>

Household Investment in Sanitation, 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>

Facilitated Access to Finance, Cambodia

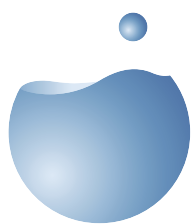
[World Bank Case Study \(Blended Finance\)](#)

<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>





**WORLD
WATER
COUNCIL**

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



LES CLÉS DU SUCCÈS

LA FINANCE MIXTE AU SERVICE DU SECTEUR DE L'EAU

CARACTÉRISTIQUES ET DÉFIS



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 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.

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 (CRewW), 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 (Rustenberg)	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 Tlalnepantla 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

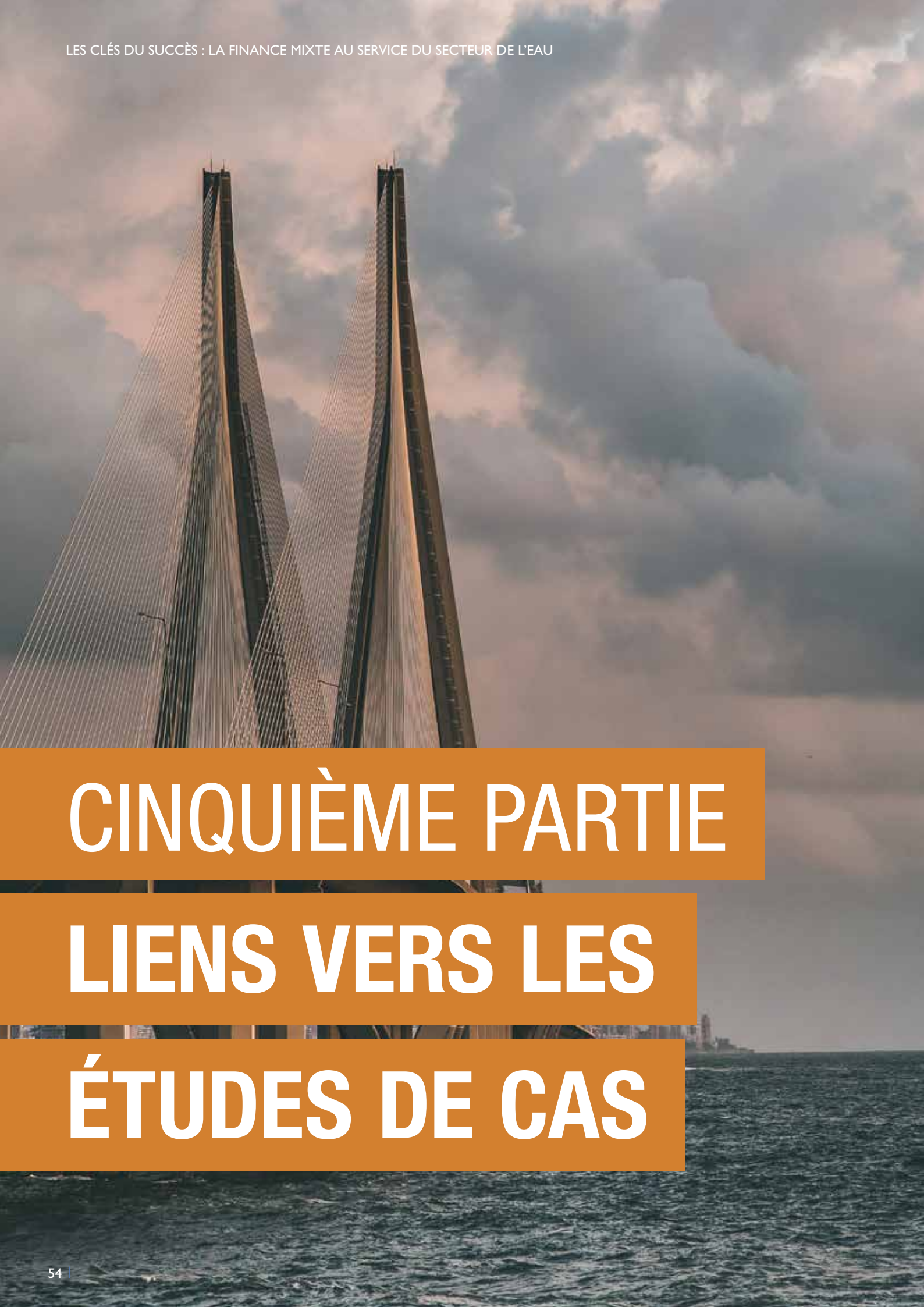
Les projets d'infrastructure de l'eau sont souvent complexes, nécessitant des millions de dollars, impliquant des millions de personnes consommatrices et des dizaines de parties prenantes politiques, institutionnelles et réglementaires. Leur processus, de la conception à la mise en œuvre, peut prendre 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&itemIGO=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

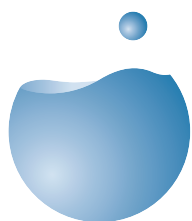
World Bank Case Study (Blended Finance)

<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