

| | |
|---------------------------|------------------|
| Cote du document: | EB 2016/118/R.30 |
| Point de l'ordre du jour: | 14 e) |
| Date: | 18 août 2016 |
| Distribution: | Publique |
| Original: | Anglais |

F



Investir dans les populations rurales

Examen du Cadre d'emprunt souverain du FIDA – Emprunts auprès d'États souverains et d'institutions financées par un État

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Michel Mordasini
Vice-Président et Chef par intérim du
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2518
courriel: m.mordasini@ifad.org

Périn Saint-Ange
Vice-Président adjoint
Département gestion des programmes
téléphone: +39 06 5459 2448
courriel: p.saintange@ifad.org

Domenico Nardelli
Directeur et Trésorier
Division des services de trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: d.nardelli@ifad.org

Sylvie Martin
Responsable du
Bureau du Conseiller juridique
téléphone: +39 06 5459 2457
courriel: g.sanders@ifad.org

Luis Jimenez-Mcinnis
Directeur du
Bureau des partenariats et
de la mobilisation des ressources
téléphone: +39 06 5459 2705
e-mail: l.jimenez-mcinnis@ifad.org

Transmission des documents:

William Skinner
Chef du
Bureau des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2974
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration – Cent dix-huitième session
Rome, 21-22 septembre 2016

Pour: Information

Résumé

1. Lors de sa cent quatorzième session, tenue les 22 et 23 avril 2015, le Conseil d'administration a approuvé la création du Cadre d'emprunt souverain du FIDA (Cadre d'emprunt)¹. Le paragraphe 7 du Cadre d'emprunt stipule qu'en "2016, le présent Cadre d'emprunt souverain fera l'objet d'un premier examen, dont les conclusions seront présentées dans un rapport soumis au Conseil d'administration en septembre 2016. Des examens ultérieurs seront entrepris, au moins une fois par période de reconstitution, ou plus souvent, [...] et si la direction le juge nécessaire. Chaque examen portera sur tous les aspects de la mise en œuvre du Cadre et dressera notamment le bilan de l'expérience acquise à la faveur de l'étude et de la négociation de différentes possibilités d'emprunt."
2. Conformément à l'engagement pris à l'égard du Conseil d'administration, le présent document contient un examen du Cadre d'emprunt. À l'heure actuelle – début de la période couverte par la dixième reconstitution des ressources du FIDA (FIDA10), et avec l'architecture financière et les sources de financement actuelles du FIDA – cet examen ne formule aucune recommandation relative à de nouvelles améliorations.
3. Il convient de noter que, même si le FIDA n'a pas encore conclu d'accord de prêt souverain au titre du Cadre d'emprunt, ce dernier offre néanmoins la structure et les paramètres essentiels à la poursuite des discussions avec des prêteurs souverains potentiels. Le FIDA a défini, dans le contexte de FIDA10, une fourchette d'emprunt qui lui permettra de combler un déficit prévu de financement et de réaliser un programme de prêts et dons d'au moins 3,2 milliards d'USD. Tel est le contexte dans lequel s'inscrivent les entretiens en cours avec des prêteurs potentiels.
4. En outre, et bien que la facilité de prêt de la Banque de développement KfW ait été approuvée par le Conseil d'administration avant le Cadre d'emprunt, tous les engagements financiers contractuels du Cadre d'emprunt font l'objet d'un suivi et sont respectés dans le cadre de l'exécution de la facilité de KfW; ces informations ont été communiquées au Conseil d'administration lors de sa cent seizième session et actualisées dans l'annexe I du présent document. Prenant pour base les enseignements tirés de la mise en œuvre de la facilité de KfW, le FIDA a entrepris de renforcer sa capacité interne pour gérer efficacement les futurs emprunts au titre du Cadre d'emprunt.

I. Le contexte du Cadre d'emprunt souverain

A. Nécessité pour le FIDA d'emprunter des ressources

5. La nécessité d'emprunter des ressources pour permettre au FIDA d'exécuter son programme de prêts et dons cible s'est manifestée pour la première fois au cours de la période couverte par FIDA9. Pour y répondre, la direction du FIDA est parvenue à conclure avec la Banque KfW un accord bilatéral relatif à un prêt d'un montant de 400 millions d'EUR.
6. Lors de sa cent douzième session, tenue les 17 et 18 septembre 2014, le Conseil d'administration a autorisé la direction du FIDA à conclure avec la Banque de développement KfW un accord-cadre concernant l'octroi de prêts individuels au FIDA d'un montant global de 400 millions d'EUR². La KfW et le FIDA ont ensuite signé l'accord-cadre. Le premier accord de prêt individuel est entré en vigueur le 24 novembre 2014, et le deuxième le 10 septembre 2015. Les prêts ont constitué une source de financement pour FIDA9, 300 millions d'EUR ayant été tirés sur la facilité de 400 millions d'EUR à l'appui du programme de prêts et dons de FIDA9.

¹ Cadre d'emprunt souverain: emprunts auprès d'États souverains et d'institutions financées par un État (EB 2015/114/R.17/Rev.1)

² EB 2014/112/R.14 + EB 2014/112/R.14/Add.1

7. Au cours de cette période, le Conseil d'administration a encouragé le FIDA à établir un cadre destiné à l'orientation des activités d'emprunt et a chargé le Comité d'audit de superviser l'élaboration du cadre d'emprunt. Ces activités ont abouti à l'approbation du Cadre d'emprunt par le Conseil d'administration, lors de sa cent quatorzième session (voir note 1).
8. Grâce à l'établissement, en 2010, du Fonds fiduciaire du mécanisme de cofinancement espagnol pour la sécurité alimentaire, le FIDA avait déjà acquis une certaine expérience de la gestion de ressources empruntées.

B. Application du Cadre d'emprunt souverain

9. Il était prévu que le Cadre d'emprunt entrerait en vigueur au cours de la période couverte par FIDA10, à partir de janvier 2016. À ce jour, aucun accord de prêt n'a été conclu par le FIDA au titre du Cadre d'emprunt, bien que des entretiens exploratoires soient en cours avec plusieurs prêteurs potentiels.
10. Entre-temps, le FIDA a entrepris le renforcement de l'infrastructure requise en matière de finances et de trésorerie pour prendre en compte l'introduction de l'emprunt comme source supplémentaire de financement. Ces activités portaient sur:
 - a) les modifications des directives relatives aux placements (décembre 2015);
 - b) la conclusion des négociations relatives à la première convention-cadre de l'Association Internationale des Swaps et Dérivés (ISDA) conclue par le FIDA pour la mise en œuvre de dérivés de change;
 - c) les améliorations du modèle financier du FIDA;
 - d) la formation du personnel; et
 - e) les rapports sur les ratios financiers fournissant des indicateurs concernant la situation financière du FIDA (voir annexe 1).
11. Bien qu'aucun nouveau prêt n'ait encore été conclu au titre du Cadre d'emprunt, il est possible d'évaluer l'expérience du FIDA à ce jour au travers d'autres arrangements de financement par procuration, comme c'est le cas pour les fonds empruntés auprès de la KfW³ et du Fonds fiduciaire espagnol.
12. Comme on l'a noté plus haut, ces deux arrangements de financement n'étaient pas couverts par le Cadre d'emprunt puisqu'ils avaient été négociés avant son approbation. Toutefois, toutes les modalités de l'accord de financement de la KfW sont conformes au Cadre d'emprunt. La plupart des arguments présentés dans ce document reposent sur l'expérience acquise dans le cadre de l'accord de financement avec la KfW.
13. L'expérience acquise avec la facilité d'emprunt auprès de la KfW a constitué une solide plateforme d'apprentissage pour le FIDA et a été déterminante pour l'acquisition, par la direction et le personnel, d'une expérience en matière de gestion de fonds empruntés. Les enseignements tirés et les défis rencontrés à propos de la facilité de la KfW – et dont il a été rendu compte au Conseil d'administration en décembre 2015 (voir note 3) – sont toujours d'actualité. Ils ont fourni au FIDA une expérience précieuse pour l'amélioration de son efficacité en faisant levier sur son bilan par l'intermédiaire du Cadre d'emprunt.

³ La direction a présenté au Conseil d'administration un rapport sur la facilité d'emprunt auprès de la Banque de développement KfW (document EB 2015/116/R.24)

II. Enseignements tirés au moment où le Cadre d'emprunt commence à orienter l'approche du FIDA en matière d'emprunts

A. Création d'une équipe spéciale de haut niveau sur l'emprunt

14. L'expérience, tant de la création du Cadre d'emprunt que de la signature des accords de prêt individuels avec la KfW, a mis en évidence l'importance d'une communication étroite et constante avec les départements du Fonds, qui sont affectés par les évolutions de la structure financière et opérationnelle du FIDA. Il est essentiel que les départements responsables des sources de financement et ceux en contact avec les clients qui utilisent les fonds partagent les mêmes buts et la même stratégie, et attendent les mêmes effets et résultats.
15. C'est pourquoi le FIDA a mis en place, en février 2016, une équipe spéciale de haut niveau chargée de diriger la mise en œuvre du Cadre d'emprunt. Cette équipe spéciale se compose comme suit: Vice-Président adjoint, Responsable principal des finances et Contrôleur principal, Département des opérations financières (président); Vice-Président adjoint, Département gestion des programmes; Conseiller juridique, Bureau du Conseiller juridique; Directeur et Trésorier, Division des services de trésorerie; et Directeur du Bureau des partenariats et de la mobilisation des ressources.
16. Les membres de l'équipe spéciale travaillent de concert à la recherche de possibilités d'emprunts qui répondent aux besoins opérationnels du FIDA et dont les conditions et modalités financières soient acceptables pour le Fonds. L'équipe spéciale se réunit au moins une fois par mois et joue un rôle moteur dans la mise en œuvre du Cadre d'emprunt. Elle fournit aussi des orientations aux départements participant à l'évaluation des propositions d'emprunt.

B. Gestion des devises

17. La gestion des devises demeure une question importante pour le FIDA – et encore plus dans le contexte de ressources empruntées. Comme indiqué dans l'exposé d'actualisation sur la facilité de la KfW, le FIDA procédait uniquement, à l'époque de la signature de l'accord de prêt avec la KfW, à une couverture du risque de change au niveau macro, s'assurant autrement dit que la composition en devises de l'ensemble de ses ressources financières soit la même que celle de ses engagements. Le FIDA ne procédait pas – et ne procède toujours pas – à une micro couverture du risque, qui consisterait à un appariement intégral des devises sur les différents flux de trésorerie. Les effets de l'absence de cette capacité ont été atténués par l'adoption d'une mesure significative de contrôle du risque consistant à rétrocéder les fonds de la KfW dans la même devise dans laquelle est libellé l'emprunt (l'euro).
18. Le FIDA œuvre à l'établissement d'une capacité interne de procéder à des swaps de devises. Une fois que cette capacité sera pleinement développée, le FIDA sera en mesure de procéder potentiellement à des swaps de l'exposition en devises des fonds empruntés en vue d'un appariement avec les devises demandées par les clients. Les coûts de la transaction de swap devront être intégrés au calcul de la viabilité financière de la facilité et communiqués lors de la soumission de la proposition d'emprunt à l'approbation du Conseil d'administration.

C. Gestion du risque

19. Lorsque le FIDA commencera à octroyer des prêts financés par des ressources empruntées, la question de l'appariement des actifs et des passifs deviendra d'une importance primordiale. Cela signifie que le FIDA devra veiller très attentivement à ce que les taux d'intérêt sur les ressources empruntées soient alignés sur ceux appliqués lors de la rétrocession de ces fonds.

20. Pour ce qui concerne l'accord de prêt avec la KfW, un appariement adéquat des actifs et des passifs a été réalisé par le biais de diverses mesures. Du côté des devises, le FIDA a veillé à ce que les fonds soient rétrocedés dans la même monnaie que celle dans laquelle ils ont été empruntés. Du côté des taux d'intérêt, des mesures ont été prises pour faire en sorte que la marge appliquée sur les fonds rétrocedés soit au moins égale à celle appliquée par la KfW. Du côté des remboursements, enfin, des mesures ont été prises pour s'assurer que l'échéance finale et le différé d'amortissement du prêt de la KfW soient supérieurs à ceux appliqués aux fonds rétrocedés par le FIDA.
21. Toutefois, les taux d'intérêt à court terme dans la zone euro sont devenus négatifs depuis le démarrage de la facilité d'emprunt après de la KfW, y compris le taux interbancaire offert en euro (Euribor), qui sert de paramètre pour la détermination du taux d'intérêt sur le prêt de la KfW. Cette situation expose le FIDA à un risque de taux d'intérêt, étant donné que les accords de financement du FIDA – à la différence du contrat de prêt de la KfW – ne contiennent pas de disposition légale prévoyant un taux plancher protégeant le FIDA contre des taux négatifs. Le FIDA élabore des mesures destinées à atténuer ce risque, et une proposition en ce sens sera prochainement soumise à l'approbation du Conseil d'administration.

III. Problèmes émergents dans le Cadre d'emprunt

22. Alors que se poursuivent échanges de vues et négociations avec des prêteurs souverains potentiels, il apparaît clairement qu'un certain nombre de questions importantes devront être abordées à l'avenir.
- Taille des prêts. Chaque prêt souverain négocié avec un prêteur potentiel devra prendre en compte un certain nombre de questions importantes comme les conditions financières et les dispositions juridiques. Étant donné que ces négociations prennent beaucoup de temps, il serait judicieux que la direction évite toute fragmentation excessive des accords d'emprunt. Cela pourrait poser problème, car il peut s'avérer difficile de prévoir le montant qu'il faudra emprunter à un moment donné. Ainsi, au cours de la négociation concernant la facilité de la KfW (FIDA9), le déficit de financement avait été estimé à 400 millions d'EUR, alors qu'en fin de compte 300 millions d'EUR seulement ont été nécessaires pour atteindre le niveau cible fixé pour le programme de prêts et dons du FIDA.
 - Devise. La devise dans laquelle est libellé le financement est liée à la devise du prêteur mais, comme relevé au paragraphe 18 ci-dessus, le FIDA vise à accroître sa souplesse à cet égard en introduisant des swaps de devises.
 - Restrictions. Certains prêteurs peuvent souhaiter imposer des restrictions thématiques à l'utilisation des ressources empruntées – par exemple en les limitant à des activités en rapport avec le climat. Étant donné que les ressources empruntées servent à financer le programme de prêts et dons du FIDA, de telles restrictions ne peuvent pas être acceptées par le FIDA.
 - Substitution. Certains États membres pourraient considérer que les prêts qu'ils accordent au FIDA remplacent les contributions de base à la reconstitution des ressources du FIDA. Toutefois, le Cadre d'emprunt fournit des directives claires à cet égard: le FIDA entamera des entretiens concernant des emprunts auprès d'un État membre, ou d'une institution financée par un État, uniquement si la contribution de base de l'État membre au cours de la dernière reconstitution des ressources est au moins égale au montant de sa contribution au cycle antérieur de reconstitution⁴. Ces règles pourraient devoir être précisées et étoffées au moment où le FIDA commence à mettre en

⁴ Une exception est consentie si la contribution de base d'un État membre à la dernière reconstitution est supérieure de 10% à celle de l'avant-dernière reconstitution. Dans ce cas, la contribution de base de l'État membre devra être au moins égale non pas à celle de la dernière reconstitution, mais à celle de l'avant-dernière.

œuvre le Cadre d'emprunt et où les États membres soulèvent des questions à propos de ces règles.

IV. Conclusions

23. Il s'avère que le Cadre d'emprunt constitue un précieux instrument offrant au FIDA des directives claires pour la gestion des fonds empruntés au moment où il entame, avec des donateurs souverains potentiels, des discussions portant sur des prêts additionnels. Le Cadre d'emprunt permet au FIDA de lever des ressources – en utilisant comme levier son solide bilan – afin de combler les déficits de financement et de faire en sorte que le FIDA atteigne le niveau cible fixé pour son programme de prêts et dons.
24. À l'heure actuelle, la direction ne propose aucune modification au Cadre d'emprunt. Néanmoins, afin d'être le plus utile possible au FIDA, le Cadre d'emprunt devra être un outil souple en syntonie avec les besoins du FIDA et leur évolution. Si l'expérience d'emprunt du FIDA fait apparaître la nécessité d'améliorations, les changements proposés seront intégrés dans les prochains examens du Cadre d'emprunt soumis au Conseil.

Cadre d'emprunt souverain: ratios financiers au 31 décembre 2015

| <i>Ratio</i> | <i>Formule</i> | <i>Ratios du FIDA</i> | <i>Ratios du Cadre d'emprunt souverain</i> |
|-------------------------------|--|-----------------------|--|
| Dettes/fonds propres | Encours total du prêt/contributions totales + Réserve générale | 2,0 % | <35% |
| Liquidité | (Disponibilités en caisse et en banque + placements)/total des actifs | 17,8 % | >5% |
| Couverture de la dette | Total du service de la dette (principal et intérêts)/total des rentrées au titre des prêts ou le ratio ci-après: i) le principal et les intérêts dus à tous les prêteurs du FIDA pour une année donnée et ii) le montant total annuel des rentrées au titre des prêts versées par les emprunteurs du FIDA, tel qu'il est indiqué dans les derniers états financiers vérifiés | 0,1 % | <50 % |