



Investir dans les populations rurales

Conseil d'administration

Cent trente-huitième session
Rome, 10-11 mai 2023

Mise à jour de la tarification des prêts ordinaires du FIDA

Cote du document: EB 2023/138/R.7

Point de l'ordre du jour: 7 a)

Date: 30 mars 2023

Distribution: Publique

Original: Anglais

POUR: APPROBATION

Documents de référence: Proposition relative aux modifications à apporter aux Principes et critères applicables aux financements du FIDA et adoption du Cadre relatif aux conditions de financement ([EB 2021/134/R.19](#)), Politique du FIDA en matière de reclassement ([EB 2021/133/R.5](#)), Principes relatifs au cadre de gestion actif-passif du FIDA ([EB 2019/128/R.46](#)), Cadre d'emprunt intégré du FIDA ([EB 2020/131\(R\)/R.21/Rev.1](#)), Mécanisme d'accès aux ressources empruntées: cadre relatif à l'admissibilité et à l'accès aux ressources ([PBAS 2021/15/W.P.3](#))

Mesures à prendre: Le Conseil d'administration est invité à approuver la proposition de mise à jour de la tarification des prêts ordinaires du FIDA exposée dans le présent document.

Questions techniques:

Gulnara Yunusova
Directrice et Trésorière
Division des services de trésorerie
courriel: g.yunusova@ifad.org

Natalia Toschi
Cheffe de l'Unité de financement
Division des services de trésorerie
courriel: n.toschi@ifad.org

Mise à jour de la tarification des prêts ordinaires du FIDA

I. Contexte

1. La tarification des prêts du FIDA assortis de conditions ordinaires est fonction d'un taux de référence du marché et d'une marge variable. Le taux de référence du marché est le taux de financement au jour le jour garanti (SOFR) pour les prêts libellés en dollar des États-Unis et le taux interbancaire offert en euro (Euribor) à six mois pour les prêts libellés en euro¹. La marge appliquée par le FIDA repose sur la marge de financement utilisée par la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD)², laquelle est actualisée chaque trimestre.
2. Les éléments de la marge variable du FIDA sont: i) la marge de financement réelle moyenne de la BIRD; ii) la marge contractuelle de la BIRD; iii) la prime d'échéance du FIDA par catégorie de pays.
3. Jusqu'en décembre 2021, le FIDA a appliqué tous les éléments de la marge variable de la BIRD. Depuis le 1^{er} janvier 2022, le FIDA applique sa propre modulation de la prime d'échéance et ses propres catégories de pays, afin d'intégrer les principes de sa Politique en matière de reclassement^{3,4}.
4. Le FIDA a toutefois continué d'ajouter la marge de financement de la BIRD aux taux de référence du marché. Cette marge de financement est représentative du coût de l'emprunt sur les marchés supporté par la BIRD, qui, comme toutes les autres institutions financières internationales (IFI), sans exception, utilise un mécanisme pour répercuter le coût de financement sur les emprunteurs lors de la tarification des prêts.
5. Le FIDA est la seule IFI à ne pas appliquer de mécanisme de répercussion du coût du financement sur les emprunteurs lors la tarification des prêts. Les contributions à la reconstitution des ressources restent le socle du financement du FIDA, mais l'emprunt représente maintenant une partie plus importante de la structure des ressources du Fonds, et financera une part croissante des prêts assortis de conditions ordinaires dans le bilan.

II. Justification de la proposition

6. La proposition consiste à maintenir la méthode existante de tarification des prêts du FIDA assortis de conditions ordinaires. Aucune modification des éléments n'est proposée, car ils sont conformes à la pratique habituelle sur le marché et sont appropriés et logiques compte tenu du type d'activité concerné et de la nature d'une IFI.
7. La principale modification proposée est une application plus rigoureuse sur le plan financier de cette méthode, avec la mise en place du propre mécanisme de répercussion du coût de financement du FIDA, fondé sur sa marge de financement réelle pour le dollar des États-Unis et l'euro⁵. Les autres éléments de la marge

¹ Aucun prêt ordinaire libellé en droit de tirage spécial (DTS) n'a plus été proposé depuis janvier 2022. Pour les prêts existants libellés en DTS, le FIDA applique une moyenne, pondérée selon la formule du DTS, du SOFR, de l'Euribor, du taux interbancaire offert à Shanghai (Shibor), du taux moyen au jour le jour à Tokyo (TONAR) et du taux moyen au jour le jour pour la livre sterling (SONIA).

² [Marges variables de la BIRD](#).

³ [EB 2021/133/R.5](#).

⁴ Les deux autres modifications apportées en janvier 2022 étaient la suspension des prêts ordinaires avec une marge fixe et l'arrêt des prêts ordinaires libellés en DTS: [EB 2021/134/R.19](#).

⁵ Pour les prêts ordinaires libellés en DTS, le FIDA appliquera ses coûts de financement pour le dollar des États-Unis et l'euro en fonction de leur proportion dans le panier du DTS.

(marge contractuelle et prime d'échéance) resteront à leur niveau actuel, mais il est proposé d'instaurer une fenêtre définie avant chaque cycle de reconstitution des ressources pour permettre une éventuelle révision de ces éléments, ce qui les découplerait totalement de la BIRD.

8. Cette proposition repose sur la constatation de changements notables dans la réalité financière du FIDA ces dernières années et sur la nécessité de préserver la viabilité financière dans ces nouvelles conditions. Ces changements sont liés à différents facteurs: premièrement, la sophistication accrue de la structure financière hybride du Fonds et de la structure de ses ressources; deuxièmement, la plus grande dépendance du FIDA à l'égard des ressources empruntées, qui représentent maintenant une part plus importante de la structure de ses ressources; troisièmement, un cadre de gestion des risques et un cadre de gestion actif-passif améliorés⁶ qui nécessitent que le FIDA, en tant qu'entité disposant d'une note de crédit, prête une attention particulière à ses politiques financières et continue de se conformer aux meilleures pratiques des autres IFI.
9. La pratique consistant à appliquer la marge de financement de la BIRD aux prêts consentis par le FIDA à des conditions ordinaires ne présentait pas de risques financiers particuliers tant que le Fonds restait financé uniquement par les contributions à la reconstitution des ressources. Le FIDA a cependant commencé à emprunter sur les marchés financiers en 2014, et collecte désormais des ressources en émettant des placements privés obligataires. Au 30 juin 2022, l'emprunt hors prêts concessionnels de partenaires s'élevait à 1,4 milliard d'USD, montant sur lequel le Fonds s'acquitte d'intérêts qui représentent son propre coût de financement. Dans les temps à venir, le FIDA continuera de financer les prêts assortis de conditions ordinaires au moyen de ressources empruntées⁷.
10. La BIRD est une institution notée AAA, et l'un des émetteurs les mieux établis sur le marché. Elle a émis entre 40 et 75 milliards d'USD⁸ d'obligations chaque année au cours des trois derniers exercices (obligations publiques de référence et placements privés). Étant donné que la notation du FIDA (AA+) est inférieure à celle de la BIRD, et que le Fonds n'émet pas de grandes obligations publiques de référence, sa marge de financement restera logiquement plus élevée que celle de la BIRD. On peut s'attendre en moyenne à une différence comprise entre 15 et 25 points de base, selon les marchés et les devises, qui devrait se réduire à mesure que le FIDA deviendra un émetteur plus établi.
11. Le FIDA est la seule IFI à ne pas utiliser de mécanisme de répercussion du coût du financement; toutes les autres en ont mis un en place, et il constitue un pilier de leur politique de tarification. Le risque de perte financière lié à l'absence de mécanisme fondé sur l'application d'une formule permettant de répercuter le coût réel du financement sur les emprunteurs continuera d'augmenter à mesure que le Fonds fera davantage appel à l'emprunt.
12. L'utilisation de la marge de financement de la BIRD implique de fait que la différence entre les coûts réels de financement du FIDA et de la BIRD est indirectement absorbée par le Fonds, ce qui réduit sa marge nette d'intérêt et ses fonds propres, et par voie de conséquence les ressources de base qu'il met à la disposition des pays qui en ont le plus besoin. Par ailleurs, le FIDA collabore de plus en plus avec des parties prenantes externes – des agences et des investisseurs, par exemple – et le fait de ne pas avoir son propre mécanisme de répercussion du coût de financement pourrait poser problème.

⁶ [EB 2019/128/R.46](#).

⁷ Au 31 décembre 2022, l'encours des prêts consentis par le FIDA à des conditions ordinaires représentait l'équivalent de 955 millions d'USD environ.

⁸ [États financiers de la BIRD – juin 2022](#); [États financiers de la BIRD – juin 2021](#).

13. Conformément à la méthode qui sous-tend ce mécanisme, toute amélioration de la marge de financement du FIDA serait également répercutée sur les emprunteurs. L'application correcte de cette méthode est une étape nécessaire et logique au vu de la sophistication financière croissante du Fonds et de l'impératif de viabilité financière.
14. Avec ce qui est proposé, la tarification du FIDA restera conforme à son principe fondamental d'universalité et aux principes de la Politique en matière de reclassement et de la différenciation du niveau de concessionnalité selon les catégories de pays⁹. L'augmentation de la marge résultant de l'application de la marge de financement du FIDA sera répartie entre tous les emprunteurs bénéficiant de prêts assortis de conditions ordinaires, conformément à l'esprit de coopération qui anime le Fonds.
15. L'offre du FIDA restera notablement plus concessionnelle qu'un financement sur le marché pour la plupart des emprunteurs qui émettent des obligations, non seulement en raison du taux d'intérêt, mais aussi du fait des échéances et différés d'amortissement très longs que le Fonds propose, et qu'on ne trouve pas sur le marché, ni même auprès des autres IFI. Toujours en comparaison des autres IFI, il convient aussi de rappeler que le FIDA continuera à ne pas appliquer de commissions d'entrée ni d'engagement¹⁰.

III. Exposé de la proposition

A. Principes fondamentaux de la tarification du FIDA

16. La proposition de mise à jour repose sur les principes suivants:
 - i) **Viabilité financière des ressources empruntées.** Conformément au Cadre d'emprunt intégré du FIDA¹¹, le coût moyen d'emprunt (ou coût de financement) doit être inférieur à la marge de rétrocession moyenne. Par ailleurs, la tarification du FIDA sera ajustée si nécessaire pour préserver la viabilité financière globale.
 - ii) **Simplicité et stabilité.** La méthode de tarification du FIDA doit conserver une composition simple et rester stable dans le temps. S'agissant des différents éléments qui composent la marge, seul le coût de financement du Fonds sera actualisé chaque trimestre.
 - iii) **Traitement égal des emprunteurs sur toute l'échelle de notation.** Aucune distinction ne doit être faite dans le calcul de la tarification des prêts sur la base des notes souveraines des contreparties individuelles, car cela irait à l'encontre du mandat de développement et du statut de créancier privilégié du FIDA.
 - iv) **Compétitivité vis-à-vis des pairs.** L'offre finale du FIDA doit être concurrentielle par rapport à celle de ses pairs. À cet égard, d'autres éléments, au-delà de la marge, sont pris en compte, notamment l'échéance et le différé d'amortissement, ainsi que les commissions d'engagement et d'entrée. Les emprunteurs doivent rester désireux et en mesure de contracter un emprunt auprès du FIDA après avoir pris en considération le financement disponible au regard de l'accent mis par le Fonds sur les zones rurales les

⁹ La grille de la prime d'échéance du FIDA définit quatre catégories de pays: C1: pays à faible revenu et pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) qui peuvent accéder à des prêts concessionnels du FIDA et dont le risque de surendettement est faible à modéré; C2: PRITI non admissibles dans la catégorie 1, emprunteurs passant à de nouvelles conditions, États solvables mais touchés par un conflit et petits États indépendamment de leur revenu national brut par habitant; C3: pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS) dont le revenu national brut par habitant est inférieur au seuil déclenchant un examen de reclassement et qui ne peuvent pas bénéficier des exonérations prévues pour la catégorie 2; C4: PRITS dont le revenu intérieur brut par habitant est supérieur au seuil déclenchant un examen de reclassement et qui ne peuvent pas bénéficier des exonérations prévues pour la catégorie 2.

¹⁰ Si elles étaient appliquées, ces commissions entraîneraient une hausse d'environ 12 points de base.

¹¹ [EB 2020/131\(R\)/R.21/Rev.1](#).

plus reculées, et de son avantage comparatif et de son expertise dans ces dernières.

17. La présente proposition a été examinée par des parties prenantes extérieures, notamment des institutions homologues. Cet examen a montré que la proposition cadrerait de très près avec la méthode adoptée par les autres IFI s'agissant des éléments et de la nature intrinsèque de ceux-ci (voir l'annexe). Ce processus a permis de souligner qu'il était important de préserver la simplicité de la méthode de tarification. Ce constat s'inscrit dans le droit fil des principes fondamentaux de la tarification du FIDA exposés ci-dessus.

B. Éléments et méthode

18. Le taux d'intérêt des prêts consentis par le FIDA à des conditions ordinaires restera constitué des deux principaux éléments qui le composent actuellement: le taux de référence du marché et la marge du FIDA. Des informations techniques détaillées sont exposées pour chacun de ces éléments ci-après.

$$\text{Taux d'intérêt du FIDA} = \text{Taux de référence du marché} + \text{Marge du FIDA}$$

19. Le **taux de référence du marché** restera inchangé, à savoir i) le SOFR pour les prêts libellés en dollar des États-Unis; ii) l'Euribor à six mois pour les prêts libellés en euro.
20. La **marge du FIDA** comprendra: i) le coût de financement moyen du FIDA; ii) la prime d'échéance du FIDA; iii) la marge contractuelle du FIDA.

$$\text{Marge du FIDA} = \text{Coût de financement moyen du FIDA} + \text{Prime d'échéance du FIDA} + \text{Marge contractuelle du FIDA}$$

- **Marge de financement moyenne du FIDA.** Cette valeur est calculée à partir de la marge réelle moyenne des emprunts dans chacune des devises. La marge de financement moyenne en dollar des États-Unis et en euro sera calculée en intégrant tous les coûts connexes que supporte le FIDA lorsqu'il se procure des fonds dans ces devises, y compris les coûts de couverture^{12,13}. La marge sera actualisée au début de chaque trimestre (conformément à la pratique en vigueur à la BIRD).
- **Prime d'échéance du FIDA.** La grille de la prime d'échéance du FIDA, instaurée en janvier 2022¹⁴ après l'approbation de la Politique en matière de reclassement et du Mécanisme d'accès aux ressources empruntées (MARE)¹⁵, restera inchangée. La prime d'échéance tient compte à la fois de la prime pour les prêts assortis d'une échéance moyenne de remboursement plus longue et de la modulation tarifaire entre les pays des différentes catégories (C1 à C4). Le tableau 1 présente la grille de la prime d'échéance du FIDA instaurée en janvier 2022.

¹² Le FIDA peut avoir recours à des instruments dérivés à des fins de couverture, pour mettre en adéquation le financement avec les actifs à financer, conformément au Cadre de gestion actif-passif.

¹³ La marge de financement moyenne du FIDA se situait entre 35 et 40 points de base pour l'euro et entre 70 et 75 points de base pour le dollar des États-Unis en 2022. Pour les prêts libellés en DTS, le FIDA appliquera une moyenne pondérée de ses marges de financement dans les deux devises.

¹⁴ [EB 2021/134/R.19](#).

¹⁵ [PBAS 2021/15/W.P.3](#).

Il est proposé d'actualiser la grille de la prime d'échéance tous les trois ans – la dernière année d'un cycle de reconstitution, pour le cycle suivant – afin de maintenir la stabilité et la prévisibilité de la tarification pour les emprunteurs. Cela donnera le temps au FIDA de déterminer d'éventuelles inadéquations entre les échéances moyennes des actifs et des passifs.

Tableau 1

Grille de la prime d'échéance du FIDA à compter de janvier 2022

	8 ans ou moins	8 à 10 ans	10 à 12 ans	12 à 15 ans	15 à 18 ans	18 à 20 ans
C1	0,00%	0,05%	0,15%	0,25%	0,35%	0,50%
C2	0,10%	0,20%	0,30%	0,40%	0,50%	
C3	0,15%	0,25%	0,40%	0,50%		
C4	0,25%	0,40%	0,60%			

- Marge contractuelle (marge de prêt) du FIDA.** La marge contractuelle vise à absorber les pertes attendues sur le portefeuille de prêts assortis de conditions ordinaires et à assurer une marge de prêt pour permettre au FIDA de consentir des prêts à tous ses emprunteurs, y compris les pays à faible revenu. Parallèlement, la marge contractuelle sert à stabiliser l'assise financière globale du FIDA et à assurer sa viabilité financière. Pour la Douzième reconstitution des ressources du FIDA (FIDA12), la marge contractuelle restera au niveau de celle pratiquée actuellement par la BIRD (50 points de base).

Il est proposé d'actualiser la marge contractuelle tous les trois ans – la dernière année d'un cycle de reconstitution, pour le cycle suivant. Cela permettra de maintenir la stabilité et la prévisibilité de la tarification pour les emprunteurs et de préserver la viabilité financière globale du Fonds. L'évaluation initiale pour FIDA13 indique une marge contractuelle comprise entre 50 et 60 points de base. Ce niveau est conforme à la finalité de la marge contractuelle dans toutes les autres IFI. Au-delà de FIDA13, la marge contractuelle dépendra des projections relatives à la structure globale du portefeuille de prêts (notamment le degré de concessionnalité). Le tableau 2 résume les modifications qu'il est proposé d'apporter à la tarification actuelle.

Tableau 2

Résumé des modifications proposées

	<i>Actuellement</i>	<i>Modification proposée</i>
Marge de financement	Coût de financement de la BIRD	Instauration du coût de financement du FIDA, fondé sur les marges réelles pour chaque devise (USD/EUR), coûts de couverture compris
Prime d'échéance	Grille de la prime d'échéance du FIDA utilisée depuis le 1 ^{er} janvier 2022	Pas de changement Ajout de la fréquence d'actualisation (lors de chaque reconstitution)
Marge contractuelle/marge de prêt	Marge contractuelle de la BIRD de 50 points de base	Marge contractuelle du FIDA de 50 points de base Ajout de la fréquence d'actualisation (lors de chaque reconstitution)

C. Applicabilité

21. Après l'approbation du Conseil d'administration, l'élément tarifaire modifié sera appliqué à l'ensemble des prêts ordinaires existants ou nouveaux. Il s'agit de la principale caractéristique de la méthode de répercussion du coût du financement, sachant que le FIDA supporte déjà le coût de financement du stock de prêts existant, et doit pouvoir répercuter ce coût sur les emprunteurs.
22. Les autres éléments de la tarification resteront à leur niveau actuel: il est proposé de conserver la marge contractuelle du FIDA en vigueur; la prime d'échéance est quant à elle fixée au moment de l'approbation des prêts et demeure inchangée sur toute la durée de ceux-ci.
23. Les accords de financement existants du FIDA n'auront pas à être modifiés, car ils se rapportent de manière générale aux Conditions générales du Fonds applicables au financement du développement agricole et indiquent les conditions auxquelles le prêt est octroyé. Les Conditions générales, quant à elles, font mention du taux d'intérêt de référence du FIDA, lequel est défini comme étant le taux déterminé périodiquement par le Fonds comme taux de référence pour le calcul des intérêts des prêts qu'il accorde.
24. Elles indiquent en outre que: « Les prêts accordés par le Fonds sont consentis aux conditions stipulées dans l'accord de financement et déterminées conformément aux principes applicables tels qu'arrêtés par le Fonds. » Partant, le coût de financement du FIDA pourra être utilisé comme composante du taux d'intérêt de référence du Fonds à compter du trimestre calendaire suivant immédiatement l'approbation du présent document¹⁶.
25. Le FIDA continuera de publier les taux applicables sur son site Web chaque trimestre.

IV. Gouvernance

26. L'approbation des éléments de tarification des prêts et de leur modification est de la compétence du Conseil d'administration.
27. Le Département des opérations financières restera responsable du calcul et de l'actualisation de la tarification des prêts assortis de conditions ordinaires, y compris des marges de financement du FIDA.
28. Un examen de la prime d'échéance et de la marge contractuelle sera réalisé tous les trois ans et fournira des données pour les projections financières du prochain cycle de reconstitution des ressources.

V. Communication avec les pays emprunteurs

29. Comme il le fait pour le SOFR, le FIDA établira un plan de communication et les outils de gestion des connaissances nécessaires pour permettre des échanges et une mise en œuvre fluides avec les emprunteurs.

¹⁶ Conformément à la section 5.01 c) des Conditions générales applicables au financement du développement agricole, le Fonds publie les taux d'intérêt de référence applicables à ses prêts chaque trimestre.

Méthode de tarification de produits comparables proposés par d'autres institutions financières internationales

Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD)

Produit	Éléments de tarification		
	Formule simplifiée du taux d'intérêt final	Taux de référence	Éléments spécifiques de la marge
Prêt flexible de la BIRD	Taux d'intérêt = taux de base + marge variable ^a	SOFR, Euribor à six mois	Composition de la marge variable : coûts de financement moyens + prime d'échéance + marge contractuelle Prime d'échéance : fondée sur le groupe de pays (groupes A à D) et la tranche d'échéance (échéance moyenne du prêt allant de 8 ans ou moins jusqu'à 20 ans). La prime est comprise entre 0 et 115 points de base.

^a La marge fixe a été suspendue le 1^{er} avril 2021.

Banque interaméricaine de développement

Produit	Éléments de tarification		
	Formule simplifiée du taux d'intérêt final	Taux de référence	Éléments spécifiques de la marge
Mécanisme de financement souple	Taux d'intérêt = taux de base + marge variable	SOFR	Composition de la marge variable : marge de financement + marge de prêt variable Prime d'échéance : la prime d'échéance fait partie de la marge de prêt variable; elle n'est pas présentée séparément

Banque africaine de développement

Produit	Éléments de tarification		
	Formule simplifiée du taux d'intérêt final	Taux de référence	Éléments spécifiques de la marge
Prêt à flexibilité totale	Taux d'intérêt = taux de base + marge variable	SOFR, Euribor à six mois	Composition de la marge variable : marge sur coût de financement + prime d'échéance + marge de prêt Prime d'échéance : fondée sur l'échéance moyenne (moins de 12,75 ans; de 12,75 à 15,0 ans; plus de 15 ans). La prime est comprise entre 0 et 20 points de base.

Banque asiatique de développement

Produit	Éléments de tarification		
	Formule simplifiée du taux d'intérêt final	Taux de référence	Éléments spécifiques de la marge
Ressources ordinaires en capital	Taux d'intérêt = taux de base + marge d'intérêt	SOFR, Euribor à six mois	Composition de la marge d'intérêt : marge sur coût de financement + prime d'échéance + marge contractuelle réelle Prime d'échéance : fondée sur le groupe de pays (groupes B, C0 à C4) et la tranche d'échéance (échéance moyenne du prêt allant de 9 ans ou moins jusqu'à 19 ans). La prime est comprise entre 0 et 75 points de base.

Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures

<i>Produit</i>	<i>Éléments de tarification</i>		
	<i>Formule simplifiée du taux d'intérêt final</i>	<i>Taux de référence</i>	<i>Éléments spécifiques de la marge</i>
Prêt garanti par des fonds souverains, prêt à marge variable	Taux d'intérêt = taux de base + marge d'intérêt variable ^a	SOFR, Euribor à six mois	Composition de la marge variable : marge sur coût d'emprunt + marge de prêt contractuelle + prime d'échéance Prime d'échéance : fondée sur l'échéance moyenne du prêt, allant de 8 ans ou moins jusqu'à 20 ans. La prime est comprise entre 0 et 75 points de base.

^a La marge fixe a été suspendue le 15 avril 2021.