
Option relative à la fixation du taux variable de référence du marché appliqué aux prêts à taux variable

Cote du document: EB 2024/142/R.13

Point de l'ordre du jour: 3 c) i)

Date: 8 août 2024

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:

- 1) Approuver la proposition d'option de fixation du taux de référence du marché appliqué aux prêts à taux variable libellés en dollars des États-Unis ou en euros exposée dans le présent document.
- 2) Examiner les propositions de modification à apporter au Cadre relatif aux conditions de financement du FIDA présentées à l'annexe I du présent document. Les modifications sont indiquées ci-après (le texte supprimé est barré et le texte ajouté est souligné).

Questions techniques:

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

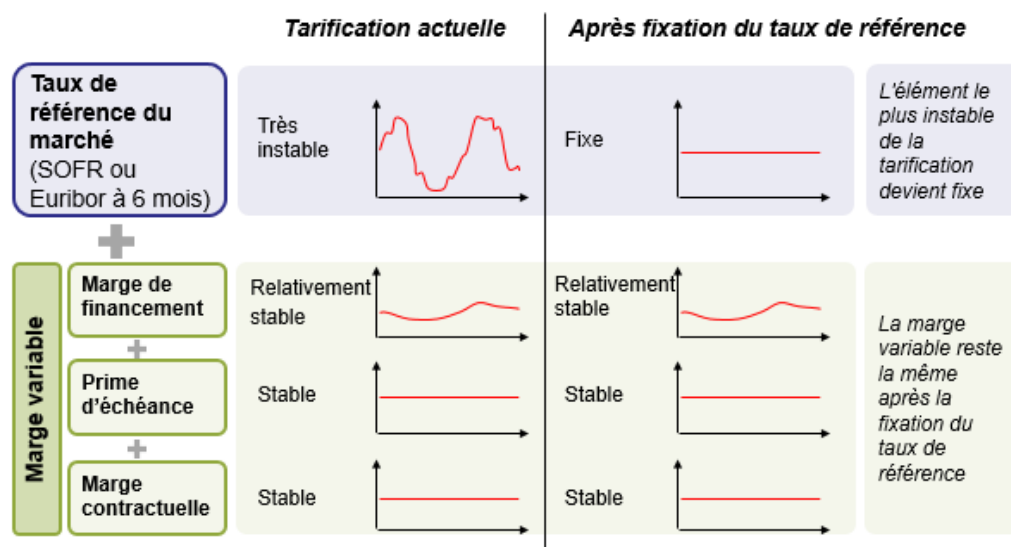
Marko Lazarevic
Chargé de trésorerie
Division des services de trésorerie
courriel: m.lazarevic@ifad.org

Option relative à la fixation du taux variable de référence du marché appliqué aux prêts à taux variable

I. Contexte

1. **Certains emprunteurs du FIDA ont souscrit des prêts à taux variable et sont donc exposés à un risque de volatilité des paiements d'intérêts.** Le taux d'intérêt appliqué aux prêts à taux variable se compose d'un taux variable de référence du marché (le taux de financement au jour le jour garanti [SOFR] pour les prêts libellés en dollars des États-Unis et le taux interbancaire offert en euro [Euribor] à six mois pour les prêts libellés en euros) et d'une marge. Le taux de référence du marché est l'élément le plus instable parmi les différentes composantes du taux d'intérêt total. En d'autres termes, le montant des intérêts dus par les emprunteurs ayant souscrit des prêts à taux variable fluctue à chaque période de versement des intérêts en fonction des conditions du marché. Cette fluctuation concerne à la fois le portefeuille des emprunts souverains (prêts ordinaires) et le portefeuille du secteur privé. Pour simplifier, la suite du document traite des prêts ordinaires du portefeuille souverain. Cependant, la même logique et les mêmes aspects techniques s'appliquent aux prêts à taux variable du portefeuille du secteur privé.
2. **La fixation du taux variable de référence du marché améliore la prévisibilité des paiements d'intérêts futurs de l'emprunteur.** Les prêts ordinaires ont une échéance longue (de 18 à 35 ans selon la catégorie de pays)¹. Au cours de cette période, qui peut couvrir plusieurs cycles économiques et cycles des taux d'intérêts, les taux variables de référence du marché peuvent fluctuer considérablement en fonction de plusieurs facteurs évalués par les banques centrales, et leur évolution est difficile à prévoir (figure 1 ci-après). La fixation du taux de référence du marché consisterait à convertir en taux fixe l'élément le plus instable du montant versé au titre du taux d'intérêt total. Pour beaucoup d'emprunteurs, la prévisibilité des obligations futures au titre du service de la dette revêt une importance particulière car elle peut éviter à leurs finances publiques de subir des chocs.

Figure 1
Fixation du taux de référence pour les prêts ordinaires



¹ [Cadre relatif aux conditions de financement du FIDA.](#)

3. **Les autres éléments du taux d'intérêt total resteraient inchangés et sont relativement stables.** Les autres éléments sont la marge de financement (variable à une fréquence trimestrielle), la marge contractuelle (fixe) et la prime d'échéance (fixe). Après la mise en œuvre du mécanisme de répercussion du coût de financement du FIDA² à compter du 1^{er} janvier 2025, les variations de la marge de financement devraient être très faibles (jusqu'à quelques points de base par trimestre).
4. **La fixation du taux de référence du marché ne garantit pas à l'emprunteur un montant d'intérêts plus faible sur l'ensemble de la durée du prêt ou à un moment précis de son cycle de vie.** En fonction des conditions du marché, notamment le niveau auquel le taux de référence du prêt est fixé et le niveau futur des taux de référence du marché, l'emprunteur pourrait finir par verser un montant d'intérêts cumulés plus élevé ou plus faible après la fixation du taux de référence du marché. Cette différence ne sera connue qu'à la fin du cycle de vie du prêt. L'option de fixation du taux de référence doit être utilisée et considérée avant tout comme un instrument d'atténuation des risques permettant de limiter la fluctuation des paiements d'intérêts futurs, et non comme un moyen de faire des économies sur le montant des intérêts.
5. **Au moment de la fixation du taux de référence, le degré de concessionnalité du prêt sera le même qu'avant la fixation.** Le taux fixe obtenu représente l'évolution escomptée du taux variable de référence du marché sur la durée de vie restante du prêt. Ainsi, au moment de la fixation, les deux taux sont financièrement équivalents.
6. **La fixation du taux variable de référence du marché ne fera pas augmenter le risque de taux d'intérêt pour le FIDA.** Actuellement, le FIDA atténue le risque de taux d'intérêt en appliquant le même taux de référence du marché aux prêts ordinaires et aux emprunts qui financent ces prêts ordinaires. En cas de fixation du taux de référence, le FIDA se couvrirait en concluant un swap de taux d'intérêt adossé (*back-to-back interest rate swap*) avec une contrepartie du marché. Grâce à cette opération, le FIDA continuerait de percevoir un taux variable, qui correspondrait à celui de ses emprunts. La figure 2 ci-après représente les flux de trésorerie.

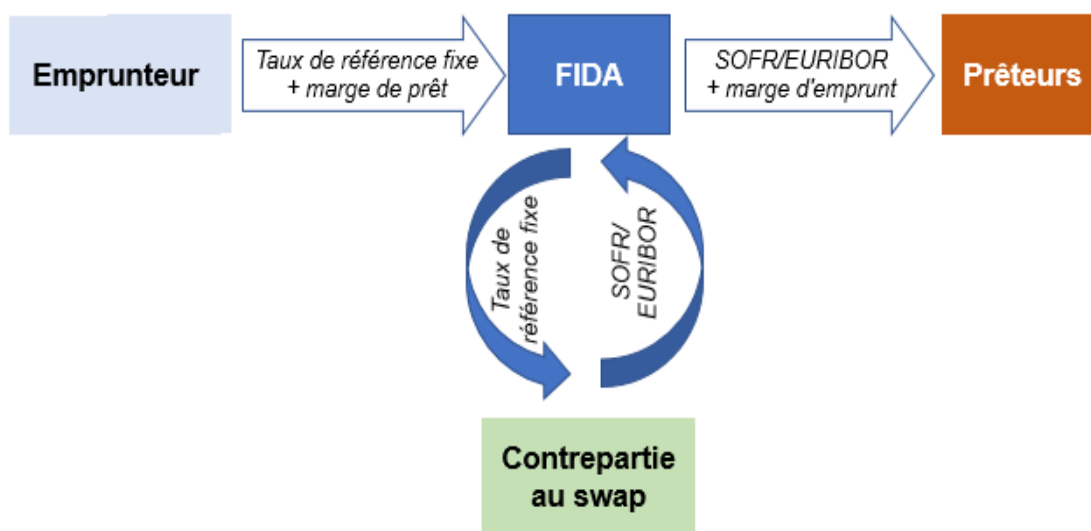
² [EB 2023/138/R.7.](#)

Figure 2
Représentation des flux de trésorerie

a) *Avant fixation du taux de référence*



b) *Après fixation du taux de référence*



7. **La mise en œuvre de la fixation du taux de référence du marché est prévue pour 2025, sous réserve que l'option soit totalement prête à être appliquée.** Il conviendra pour ce faire de créer, modifier et approuver toute la documentation juridique sous-jacente et d'adapter le système de facturation (FlexCube).

II. Justification de la proposition

8. **La présente proposition s'inscrit dans le cadre de l'effort général mené par le FIDA pour élargir la gamme de produits et de services proposée à ses emprunteurs.** Cet effort est entrepris dans le contexte de la réforme financière qui vise à préserver la viabilité financière du Fonds et à gérer les risques financiers avec prudence. En outre, les documents stratégiques produits durant la Consultation sur la Treizième reconstitution des ressources du FIDA (FIDA13), tels que les Directions pour FIDA13³ et le Rapport sur FIDA13⁴, sont favorables à la mise en place de nouvelles innovations financières et à l'alignement de l'offre du FIDA sur celle des autres institutions financières internationales (IFI). Proposer une option permettant de fixer le taux de référence du marché appliqué aux prêts ordinaires en cours, libellés en dollars des États-Unis ou en euros, pourrait aider les emprunteurs à gérer leurs projections de dépenses futures.
9. **La fixation du taux de référence du marché présente des avantages pour les emprunteurs comme pour le FIDA:**
- a) Le principal avantage pour les emprunteurs est la possibilité d'atténuer le risque lié à de futures augmentations du taux d'intérêt et de gagner en

³ [IFAD13/1/R.6/Rev.1.](#)

⁴ [GC 47/L.5.](#)

prévisibilité quant aux dépenses futures en vue d'une élaboration plus précise du budget. Ce produit ne garantit pas à l'emprunteur qu'il versera des intérêts moins élevés, mais que ses futurs paiements d'intérêts seront beaucoup plus stables.

- b) Pour les emprunteurs qui n'ont pas accès à des outils du marché leur permettant de fixer ce taux, le service de fixation du taux de référence proposé par le FIDA leur offrirait un outil de gestion de la dette sans équivalent pour atténuer leur exposition au risque de hausse des taux d'intérêt.
 - c) Pour les emprunteurs ayant accès aux outils du marché, le fait d'avoir le FIDA comme contrepartie plutôt qu'une banque commerciale présenterait trois grands avantages: i) sur le plan administratif, la fixation du taux de référence avec le FIDA serait plus simple, car le Fonds n'exigerait pas de l'emprunteur qu'il signe un contrat de l'ISDA (Association internationale des swaps et dérivés)⁵ ni qu'il constitue une garantie, alors qu'une banque commerciale l'exigerait certainement; ii) étant donné que la note de crédit du FIDA est meilleure que celle de toutes les grandes banques, l'emprunteur assumerait un risque de contrepartie très faible; iii) le FIDA tirerait parti de sa note AA+ et se verrait proposer des frais de swap moins élevés que ceux auxquels l'emprunteur pourrait prétendre, ce qui abaisserait le coût total supporté par l'emprunteur.
 - d) En outre, le FIDA bénéficierait indirectement de l'amélioration de la gestion de la dette publique des emprunteurs. Des finances publiques plus durables pour les emprunteurs réduiraient leur risque de défaut à long terme, surtout si les montants des prêts sont importants.
10. **Toutes les grandes IFI proposent un service de trésorerie de ce type.** L'équipe a analysé les services proposés par quatre grandes institutions comparables: la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), la Banque africaine de développement (BAfD), la Banque asiatique de développement (BAsD) et la Banque interaméricaine de développement (BID). Les offres et les principaux paramètres de fixation des institutions homologues sont très similaires, avec quelques nuances. La proposition de fixation du taux de référence exposée dans le présent document correspond à ce que proposent les institutions homologues du FIDA. En introduisant ce produit de trésorerie, le FIDA se rapprochera un peu plus des meilleures pratiques des autres IFI. (L'annexe II donne des informations plus détaillées sur l'analyse des pratiques des institutions homologues.)

III. Exposé de la proposition

A. Paramètres proposés pour la fixation du taux de référence du marché

11. **La fixation sera une option supplémentaire à la disposition des emprunteurs, et non une obligation.** Elle sera entièrement induite par la demande et nécessitera une demande écrite de l'emprunteur. Celui-ci ne sera pas obligé d'utiliser cette option, et il ne sera pas tenu non plus de déclarer au moment de la signature du prêt s'il a l'intention de l'utiliser ou non. Toutes les modalités de l'option, ses avantages et les risques encourus seront clairement communiqués aux emprunteurs avant qu'ils ne demandent son application.
12. **Des critères d'admissibilité clairs seront formulés.** Les critères initiaux qui seront indiqués dans les directives relatives à la fixation du taux de référence approuvées par la direction sont énoncés ci-après. Après la phase initiale de mise

⁵ Un contrat de l'ISDA est un document standardisé qui énonce les modalités et conditions générales applicables à l'ensemble des opérations de swap conclues entre les parties.

en œuvre, la direction approuvera les éventuelles modifications qu'il serait nécessaire d'apporter à ces critères.

- a) **Prêts admissibles:** des prêts ordinaires (ou des prêts à taux variable, s'agissant du secteur privé) ayant atteint un taux de décaissement d'au moins 50%. Le montant minimum requis pour activer l'option équivaut à 50% du montant décaissé⁶. Autrement dit, chaque prêt pourra donner lieu à un maximum de deux activations de l'option de fixation du taux de référence. Par la suite, le FIDA pourrait envisager d'abaisser le seuil minimal de décaissement pour le premier exercice de l'option.
- b) **Emprunteurs admissibles:** des emprunteurs ayant un prêt en cours aux conditions ordinaires (ou un prêt à taux variable dans le cas du secteur privé). En principe, les emprunteurs dont le risque de crédit est élevé, qui ne sont pas admissibles au Mécanisme d'accès aux ressources empruntées (MARE), ne seront pas autorisés à fixer le taux de référence. Toutefois, le droit d'utiliser cette option pourrait tout de même être accordé au cas par cas après consultation de toutes les divisions concernées, et compte tenu de la situation particulière de l'emprunteur ou du prêt.
- c) **Monnaie admissible:** prêts aux conditions ordinaires libellés en dollars des États-Unis ou en euros. La fixation du taux de référence ne sera pas disponible pour les prêts libellés en droits de tirage spéciaux (DTS), car il n'existe pas d'instrument du marché adéquat pour couvrir le taux de référence en DTS.
- d) **Applicabilité:** les prêts ordinaires non remboursés déjà approuvés et tous les futurs prêts ordinaires. Initialement, la plupart des prêts admissibles seront des prêts ordinaires existants étant donné que ces prêts auront atteint le seuil de décaissement requis, d'au moins 50%.
- e) **Calendrier:** l'emprunteur peut demander la fixation à tout moment, une fois que les critères d'admissibilité sont satisfaits. L'emprunteur n'est pas tenu de communiquer son intention de fixer le taux de référence à un stade plus précoce (par exemple, au moment de la négociation ou de la signature du prêt).
- f) **Type de fixation:** le seul élément qui sera converti en taux fixe sera le taux variable de référence du marché (SOFR ou Euribor à six mois). La marge restera variable, mais elle devrait être relativement stable.
- g) **Montant minimum:** le montant minimum requis pour la première fixation est de 50% du montant du prêt (montant déjà décaissé). La deuxième fixation couvrirait le solde, une fois le prêt entièrement décaissé.
- h) **Procédure:** le FIDA procéderait à la fixation après réception d'une demande écrite juridiquement contraignante de la part de l'emprunteur.
- i) **Période de fixation:** jusqu'à l'échéance juridique finale du prêt. Une fois le taux de référence converti en taux fixe, il ne sera pas possible de repasser à un taux variable avant l'échéance du prêt. Les emprunteurs seront incités à prendre leur décision relative à la fixation du taux en fonction de leur besoin à long terme de prévisibilité des paiements d'intérêts et non en fonction de l'évolution à court terme des taux d'intérêt. À un stade ultérieur, le FIDA pourrait envisager l'introduction d'une option permettant d'abandonner la fixation du taux de référence.
- j) **Tarifification:** le taux de référence fixe obtenu auprès du marché sera répercuté sur l'emprunteur, ainsi que tous les frais liés aux contrats de swap.
- k) **Frais:** le FIDA appliquera une commission minimale pour couvrir les coûts liés au service. En effet, cette option supplémentaire proposée aux emprunteurs

⁶ Pour pouvoir conclure un swap de taux d'intérêt, il est nécessaire que les futurs flux de trésorerie (remboursements) du prêt soient connus et fixés. Ce n'est le cas que pour la portion décaissée du prêt.

nécessite la participation de plusieurs équipes du FIDA.

- l) **Remboursement anticipé:** si l'emprunteur rembourse le prêt de façon anticipée (en intégralité ou en partie), la totalité des frais de dénouement des swaps serait à sa charge (paiement des frais de résiliation des swaps). Dans les faits, les emprunteurs du FIDA n'ont jamais remboursé leurs prêts de façon anticipée, donc cette éventualité est considérée comme très improbable.
- m) **Défaillance d'un emprunteur:** en cas de défaillance d'un emprunteur, le FIDA aurait le droit de dénouer le swap et de répercuter les frais afférents sur l'emprunteur. Le dénouement du swap ne serait envisagé que dans les cas où il est peu probable que l'emprunteur s'acquitte de ses arriérés à brève échéance. Dans de telles circonstances, le prêt repasserait à un taux variable de référence du marché. La probabilité que l'emprunteur accumule des arriérés serait évaluée, conformément à la pratique actuelle, par les divisions du FIDA concernées.

B. Aspects juridiques

- 13. **L'option de fixation du taux de référence sera incluse dans le Cadre relatif aux conditions de financement du FIDA.** Les autres documents du FIDA, comme les Conditions générales applicables au financement du développement agricole et les Principes et critères applicables aux financements du FIDA, n'auraient pas besoin d'être modifiés car il n'y est pas fait mention des conditions financières détaillées. Les modifications à apporter au Cadre relatif aux conditions de financement sont soumises au Conseil d'administration avec la présente proposition (voir l'annexe I).
- 14. **Le FIDA élaborera des directives énonçant des modalités et conditions détaillées pour la fixation du taux de référence.** Outre les critères d'admissibilité susmentionnés, les directives contiendront un modèle/formulaire que les emprunteurs pourront utiliser pour demander l'application de l'option et qui sera mis à disposition sur le site web du FIDA.
- 15. **La fixation du taux de référence du marché sera rendue juridiquement opérationnelle pour les prêts individuels par le biais d'un échange de lettres entre l'emprunteur et le FIDA.** L'emprunteur enverrait une lettre juridiquement contraignante au FIDA pour demander la fixation du taux de référence en donnant au FIDA un mandat pour l'exécution; la lettre doit préciser le niveau maximal du taux fixe que l'emprunteur pourrait accepter et le calendrier d'exécution. Après la réception de la demande de l'emprunteur et la conclusion du swap de taux d'intérêt sur le marché, le FIDA enverrait une lettre à l'emprunteur pour confirmer la fixation du taux de référence du marché et les conditions commerciales appliquées à la fixation du taux. Si le FIDA n'est pas en mesure d'exécuter l'opération sur le marché, la demande de fixation du taux adressée par l'emprunteur sera rejetée.
- 16. **Le modèle d'accord de financement sera adapté afin qu'il mentionne l'option de fixation du taux de référence.** Seuls les nouveaux accords de financement sont concernés, étant donné que ces documents peuvent être des outils de communication importants pour échanger avec les emprunteurs. Les accords de financement existants ne seront pas modifiés, et la fixation interviendra après la procédure d'échange de lettres expliquée plus haut.

C. Considérations opérationnelles

- 17. **Le processus de fixation du taux variable de référence du marché suivrait les principales étapes indiquées ci-après:**

Phase préalable à la fixation:

- L'emprunteur envoie une demande visant à obtenir une indication de taux fixe pour un prêt ordinaire donné.

- Le FIDA fournit un taux fixe indicatif à partir des conditions du marché.
- Si le taux indicatif est acceptable pour l'emprunteur, celui-ci soumet une demande écrite de fixation du taux.

Phase de fixation:

- L'emprunteur transmet une demande écrite, juridiquement contraignante, de fixation du taux de référence à partir du modèle standard du FIDA. Ce document indiquera, notamment, le taux fixe maximum que l'emprunteur peut accepter.
- Si la Division des services de trésorerie est en mesure de proposer le taux indiqué dans la demande, elle verrouillera ce taux sur le marché en procédant à une opération de swap et communiquera immédiatement la confirmation du taux à l'emprunteur.
- Si la Division des services de trésorerie n'est pas en mesure de proposer le taux indiqué dans la demande avant la date d'expiration de celle-ci, le FIDA enverra une notification officielle à l'emprunteur.

Phase postérieure à la fixation:

- L'entrée du prêt dans le système de facturation des prêts (FlexCube) sera modifiée pour tenir compte de la fixation du taux de référence.

D. Considérations liées à la gestion des risques

18. **Risque de défaut de paiement de la contrepartie au swap.** Si la contrepartie au swap échoue à satisfaire ses obligations contractuelles, le FIDA ne percevra pas le taux variable de référence convenu dans le contrat de swap. Ce risque est identique à celui encouru par le FIDA pour tous ses swaps.
19. **Mesures d'atténuation.** Le FIDA a défini une note de crédit minimale⁷ pour toutes ses contreparties à des swaps. Ainsi, dans la pratique, le risque de défaut de la contrepartie est très faible. En cas de défaut de la contrepartie au swap, le FIDA conclura un nouveau contrat de swap avec une autre contrepartie pour la durée restante du prêt. Ces swaps contribueront en outre à compenser l'exposition du FIDA sur la même contrepartie au swap du côté de l'emprunt.
20. **Risque de défaut de paiement de l'emprunteur.** Ce risque se concrétiserait si l'emprunteur venait à interrompre le paiement des sommes dues en intérêts et en principal. Cependant, le FIDA devrait continuer à honorer ses engagements au titre du swap de taux d'intérêt (verser un taux fixe, tout en recevant un taux variable).
21. **Mesures d'atténuation.** Le FIDA suit attentivement son exposition sur les emprunteurs, notamment lorsqu'il existe des arriérés de paiement. Il utilise avec succès son statut de créancier privilégié et maintient son encours de prêts improductifs à un niveau très bas. En moyenne, les emprunteurs contractant des prêts à des conditions ordinaires ont des notes de crédit plus élevées que le reste du portefeuille de prêts du FIDA. En outre, la fixation du taux de référence ne sera pas proposée aux emprunteurs à haut risque qui ne sont pas admissibles au MARE. Lorsque le swap doit être dénoué en raison du défaut de paiement d'un emprunteur, les frais d'évaluation à la valeur de marché et de résiliation du swap seront facturés à l'emprunteur.
22. **Retard de paiement des échéances du prêt.** Parfois, les emprunteurs du FIDA versent les échéances de leur prêt avec un léger retard, alors que les échéances des swaps doivent être payées à la date convenue. En cas de retard de paiement d'une échéance d'un prêt, le FIDA devrait utiliser temporairement ses propres liquidités pour effectuer le paiement dû au titre du swap.

⁷ La note minimale est A- dans l'Exposé de la Politique de placement, et A dans le cadre d'investissement et les directives régissant la trésorerie.

23. **Mesures d'atténuation.** La majorité des emprunteurs du FIDA s'acquittent de leurs échéances en intégralité et sans retard. Le recours aux liquidités du FIDA pour avancer le montant des échéances des swaps devrait être limité, et ne concerner que des montants relativement faibles et des durées courtes. Le FIDA ne facture pas de taux d'intérêt pour défaut ni n'applique de pénalités pour retard de paiement pour aucun de ses prêts.

IV. Communication avec les pays emprunteurs et demande escomptée

24. **Actuellement, le portefeuille contient 50 prêts ordinaires, répartis entre 24 emprunteurs, qui satisfont aux critères de fixation du taux de référence.** Au 30 juin 2024, l'encours total de ces prêts était de 609 millions d'USD. D'autres prêts deviendront admissibles à la fixation du taux de référence lorsqu'ils atteindront le seuil de décaissement de 50%.
25. **Le FIDA a pris contact avec les emprunteurs qui seraient déjà admissibles afin d'évaluer la demande préliminaire.** Il s'agit des pays suivants: l'Angola, l'Argentine, la Bosnie-Herzégovine, la Chine, l'Égypte, El Salvador, l'Équateur, l'Eswatini, le Gabon, la Géorgie, l'Indonésie, la Jordanie, le Mexique, le Monténégro, le Paraguay, les Philippines, la Tunisie et la Türkiye. Certains de ces pays se sont déjà renseignés sur la possibilité de faire passer le taux de référence à un taux fixe conformément à la pratique d'autres IFI et seraient intéressés par cette option lorsqu'elle sera proposée par le FIDA.
26. **L'expérience d'autres IFI indique qu'environ 10 à 30% des emprunteurs ayant des prêts à taux variable seraient intéressés par l'option de fixation du taux.** La conversion du taux d'intérêt serait effectuée à la demande de l'emprunteur, et il faudrait qu'elle soit conforme à la stratégie générale de gestion de la dette. Les IFI homologues du FIDA ont remarqué qu'en période de taux d'intérêt élevés, le nombre de pays souhaitant opter pour la fixation du taux diminue. En outre, certains pays doivent prendre en compte d'autres aspects, non financiers, avant de faire une demande de fixation du taux (par exemple, l'approbation du parlement si celle-ci est requise, ou le niveau de pouvoir nécessaire pour demander/approuver la fixation du taux).

Cadre relatif aux conditions de financement du FIDA.

I. Article premier

INTRODUCTION

1. **Objectif.** L'article 7.1 e) de l'Accord portant création du FIDA prévoit que « [s]ous réserve des dispositions du présent Accord, l'octroi d'un financement par le Fonds est régi par les politiques générales, critères et règlements adoptés de temps à autre par le Conseil des gouverneurs à la majorité des deux tiers du nombre total des voix ». L'octroi de l'aide est fonction de critères économiques et sociaux objectifs, une place particulière étant faite aux besoins des pays à faible revenu (PFR) ainsi qu'à leur potentiel d'accroissement de la production alimentaire, et compte étant en outre dûment tenu du principe d'une répartition géographique équitable des ressources en question. Le Cadre relatif aux conditions de financement définit les critères et conditions applicables à ce financement.
2. Depuis l'adoption des Principes et critères en matière de prêts par le Conseil des gouverneurs du FIDA en décembre 1978, les activités du Fonds ont considérablement augmenté, et diverses modifications ont été apportées à ce document. Au vu de cette évolution, il convient désormais de disposer d'un cadre distinct pour les conditions de financement. Le Conseil d'administration, qui est chargé de formuler les politiques détaillées régissant le financement par le FIDA, délègue à la direction du Fonds son habilitation à définir les conditions de financement en vertu du présent Cadre relatif aux conditions de financement.
3. Ce cadre s'applique uniquement aux opérations souveraines du Fonds dans le secteur public, et non aux prêts qu'il finance dans le cadre d'opérations non souveraines dans le secteur privé¹.

¹ Voir EB 2020/129/R.11.

II. Article II

Critères de financement – Prêts au secteur public

4. Le type de conditions applicables à un pays donné sera déterminé selon les critères énoncés ci-après, conformément aux dispositions suivantes:
- 4.1. Les États membres en développement qui, à la fin de l'année précédant le début d'une période de reconstitution:
- a. remplissent les critères d'admissibilité au mécanisme de soutenabilité de la dette², pourront se voir accorder des prêts à des conditions extrêmement favorables ;
 - b. ont un revenu national brut (RNB) par habitant égal ou inférieur au plafond opérationnel déterminé chaque année par l'Association internationale de développement (IDA), seront normalement admis à bénéficier des prêts consentis à des conditions particulièrement favorables par le FIDA;
 - c. sont classés par l'IDA dans la catégorie des « petits États », seront normalement admis à bénéficier des prêts consentis à des conditions particulièrement favorables;
 - d. ont un RNB par habitant supérieur au plafond opérationnel mentionné à l'alinéa b) ci-dessus et demeurent toutefois admis à bénéficier de financements de l'IDA, seront normalement admis à bénéficier des prêts consentis à des conditions particulièrement favorables, à moins d'être classés par l'IDA dans la catégorie des pays « gap » ou des pays « à financement mixte »;
 - e. sont classés par l'IDA dans la catégorie des pays « gap » ou des pays « à financement mixte », seront admis à bénéficier des prêts consentis à des conditions mixtes;
 - f. ne sont pas admis à bénéficier des conditions de prêt extrêmement favorables, particulièrement favorables ou mixtes en application des dispositions des alinéas a), b), c), ~~ou d)~~ ou e) seront normalement éligibles à des prêts consentis aux conditions ordinaires;
 - g. peuvent normalement prétendre à bénéficier de conditions extrêmement favorables ou particulièrement favorables, peuvent cependant faire l'objet de conditions moins favorables en cas de sanction décidée en application de la Politique relative aux emprunts non concessionnels (ou de toute autre politique qui lui succéderait) adoptée par le Conseil d'administration;
 - h. sont admis à bénéficier de conditions de prêts extrêmement favorables, particulièrement favorables ou mixtes pourront accéder à des ressources octroyées aux conditions ordinaires par l'intermédiaire du Mécanisme d'accès aux ressources empruntées (MARE) à l'issue d'une évaluation de leur admissibilité à ce mécanisme.
- 4.2. Les conditions des prêts accordés respectivement à des conditions extrêmement favorables, à des conditions particulièrement favorables et à des conditions mixtes sont les suivantes:
- a. Les prêts consentis à des conditions extrêmement favorables seront exempts d'intérêts, mais seront assortis d'une commission de service sur le montant de l'encours en principal d'un dixième de point (0,1%)

² Critères d'admissibilité au mécanisme de soutenabilité de la dette définis dans le cadre de la Réforme du Cadre pour la soutenabilité de la dette (EB 2019/128/R.44).

- l'an pour les prêts exprimés en droits de tirage spéciaux (DTS), ou selon la décision du Conseil d'administration pour les autres monnaies sur une base financière d'équivalence, et d'un délai de remboursement de cinquante (50) ans (à moins qu'un délai plus court ne soit demandé par l'emprunteur), y compris un différé d'amortissement de dix (10) ans, à compter de la date de leur approbation par le Conseil d'administration.
- b. Les prêts consentis à des conditions particulièrement favorables seront exempts d'intérêts, mais seront assortis d'une commission de service sur le montant de l'encours en principal de trois quarts de point (0,75%) l'an pour les prêts exprimés en DTS, ou selon la décision du Conseil d'administration pour les autres monnaies sur une base financière d'équivalence, et d'un délai de remboursement de quarante (40) ans (à moins qu'un délai plus court ne soit demandé par l'emprunteur), y compris un différé d'amortissement de dix (10) ans, à compter de la date de leur approbation par le Conseil d'administration.
- c. Les prêts consentis à des conditions mixtes: i) seront soumis au prélèvement d'une commission de service sur le montant de l'encours en principal de trois quarts de point (0,75%) l'an pour les prêts exprimés en DTS, ou selon la décision du Conseil d'administration pour les autres monnaies sur une base financière d'équivalence; ii) supporteront un taux d'intérêt fixe d'un point et vingt-cinq centièmes (1,25%) sur le montant de l'encours en principal pour les prêts exprimés en DTS, ou selon la décision du Conseil d'administration pour les autres monnaies sur une base financière d'équivalence; iii) seront assortis d'un délai de remboursement de vingt-cinq (25) ans (à moins qu'un délai plus court ne soit demandé par l'emprunteur), y compris un différé d'amortissement de cinq (5) ans, à compter de la date de leur approbation par le Conseil d'administration.
- 4.3. Les prêts consentis aux conditions ordinaires seront soumis à un taux d'intérêt sur le montant de l'encours en principal basé sur le taux de référence utilisé par le FIDA, qui est déterminé par le Conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article ~~III3~~ ci-dessus, et seront assortis d'un délai de remboursement (à moins qu'un délai plus court ne soit demandé par l'emprunteur) pouvant aller jusqu'à trente-cinq (35) ans avec une échéance finale moyenne de vingt (20) ans maximum, à compter de la date à laquelle le Fonds aura déterminé que toutes les conditions générales préalables au retrait ont été remplies. Les prêts consentis par le Fonds aux conditions ordinaires aux États membres se répartiront comme suit:
- a. La **catégorie 1** comprendra les PFR et les pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) admis à bénéficier des conditions de prêt extrêmement favorables, particulièrement favorables ou mixtes. Ces pays se verront appliquer une différenciation standard quant à la prime d'échéance, laquelle, parallèlement à d'autres éléments de la structure de tarification, assurera un recouvrement minimum des coûts d'emprunt du FIDA.
- Les emprunteurs admissibles dans cette catégorie pourront accéder à des prêts assortis d'un délai de remboursement pouvant aller jusqu'à trente-cinq (35) ans et d'un différé d'amortissement de dix (10) ans, avec une échéance finale moyenne de vingt (20) ans maximum.
- b. La **catégorie 2** comprendra les PRITI non admissibles dans la catégorie 1 (car accédant déjà aux prêts semi-concessionnels), les emprunteurs passant de conditions de prêt mixtes à des conditions semi-concessionnelles, les États solvables mais fragiles ou touchés par un conflit, et les petits États admissibles aux prêts de la Banque

internationale pour la reconstruction et le développement. Ces pays se verront appliquer une prime d'échéance plus élevée que ceux de la catégorie 1.

Les emprunteurs admissibles dans cette catégorie pourront accéder à des prêts assortis d'un délai de remboursement pouvant aller jusqu'à trente (30) ans et d'un différé d'amortissement de huit (8) ans, avec une échéance finale moyenne de dix-huit (18) ans maximum.

- c. La **catégorie 3** comprendra les pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS) dont le RNB par habitant est inférieur au seuil déclenchant le processus de reclassement et qui ne peuvent pas bénéficier des exonérations prévues pour la catégorie 2. Ces pays se verront appliquer une prime d'échéance plus élevée que ceux de la catégorie 2.

Les emprunteurs admissibles dans cette catégorie pourront accéder à des prêts assortis d'un délai de remboursement pouvant aller jusqu'à vingt (20) ans et d'un différé d'amortissement de cinq (5) ans.

- d. La **catégorie 4** comprendra les PRITS dont le RNB par habitant est supérieur au seuil déclenchant le processus de reclassement, mais inférieur au seuil d'entrée dans la catégorie des pays à revenu élevé, ou ceux pouvant prétendre à l'aide publique au développement. Ces pays se verront appliquer une prime d'échéance plus élevée que ceux de la catégorie 3.

Les emprunteurs admissibles dans cette catégorie pourront accéder à des prêts assortis d'un délai de remboursement pouvant aller jusqu'à dix-huit (18) ans et d'un différé d'amortissement de trois (3) ans.

5. Le tableau ci-après indique les ajustements applicables à la prime d'échéance en fonction des différentes catégories de revenu:

<i>Nouvelle catégorie/échéance moyenne</i>	<i>Jusqu'à 8 ans</i>	<i>De plus de 8 ans à 10 ans</i>	<i>De plus de 10 ans à 12 ans</i>	<i>De plus de 12 ans à 15 ans</i>	<i>De plus de 15 ans à 18 ans</i>	<i>De plus de 18 ans à 20 ans</i>
Catégorie 1: PFR et PRITI admissibles au bénéfice de conditions de prêt extrêmement favorables, particulièrement favorables ou mixtes et ne présentant pas de risque élevé de surendettement	0,00%	0,05%	0,15%	0,25%	0,35%	0,50%
Catégorie 2: PRITI ou PRITS admissibles au bénéfice de conditions ordinaires et classés comme fragiles ou touchés par un conflit, petits États et emprunteurs en transition	0,10%	0,20%	0,30%	0,40%	0,50%	s.o.
Catégorie 3: PRITS avec un RNB par habitant inférieur au seuil déclenchant le processus de reclassement	0,15%	0,25%	0,40%	0,50%	s.o.	s.o.
Catégorie 4: PRITS avec un RNB par habitant supérieur au seuil déclenchant le processus de reclassement, mais inférieur au seuil d'entrée dans la catégorie des pays à revenu élevé, ou ceux pouvant prétendre à bénéficier de l'aide publique au développement	0,25%	0,40%	0,60%	s.o.	s.o.	s.o.

6. Marge: une marge variable [~~ou fixe~~]³ sera appliquée aux prêts accordés aux conditions ordinaires.
7. Les prêts consentis aux conditions ordinaires pourront être libellés en euro ou en dollar des États-Unis.
8. Les prêts au secteur public ne sont pas assortis de commissions d'engagement.
9. Les emprunteurs auxquels des prêts sont consentis aux conditions ordinaires pourront opter pour la fixation du taux de référence fondé sur le marché, qui est l'un des éléments constituant le taux d'intérêt de référence du FIDA, conformément aux modalités et conditions établies par la direction du FIDA à partir des directives applicables.

³L'offre de prêts à marge fixe est suspendue à compter du 1^{er} janvier 2022 [pour la Douzième reconstitution des ressources du FIDA (FIDA 12)], de même que la fixation de la marge fixe pour les prêts accordés aux conditions ordinaires. Pour conserver une souplesse d'adaptation face aux évolutions dans le temps, il a été décidé de réévaluer la suspension de la marge fixe d'ici à la fin de FIDA12 (exercice 2024). La réintroduction de la marge fixe pour les prêts consentis aux conditions ordinaires à l'issue de la réévaluation dépendra de l'évolution: i) des taux du marché des prêts à un jour garantis; ii) de la méthode de tarification du FIDA.

III. Article III

GOVERNANCE

10. Le Conseil d'administration, tout en conservant la prérogative d'établir périodiquement de nouvelles politiques et de nouveaux cadres de financement si cela s'avère nécessaire ou approprié pour atteindre les objectifs du Fonds, délègue à la direction du FIDA l'habilitation:
 - 10.1. à déterminer: i) la commission de service ainsi que les intérêts correspondants applicables aux prêts accordés à des conditions extrêmement favorables, particulièrement favorables et mixtes libellés dans une monnaie autre que les DTS; ii) les commissions relatives aux prêts, en tenant compte de la recommandation de la direction, y compris l'analyse du coût de l'élaboration et de l'administration des prêts du FIDA;
 - 10.2. à déterminer, pour les prêts consentis aux conditions ordinaires, la marge trimestrielle à appliquer au taux applicable fondé sur le marché (qui forment ensemble le taux d'intérêt de référence établi par le FIDA) et les modalités et conditions de fixation du taux fondé sur le marché;
 - 10.3. à examiner chaque trimestre les marges applicables établies par le FIDA et à les réviser pour le trimestre suivant, sur la base des taux du marché.
11. Le Conseil d'administration est habilité à approuver toute mise à jour du Cadre relatif aux conditions de financement, sauf si la mise à jour peut avoir une incidence sur les Principes et critères applicables aux financements du FIDA, auquel cas elle sera approuvée par le Conseil des gouverneurs.

Analyse comparative des pratiques des institutions homologues

Toutes les grandes IFI proposent, pour leurs prêts à taux variable, une option permettant de convertir le taux variable de référence du marché ou le taux d'intérêt total en taux fixe. Il existe un degré élevé de similitude entre les différentes IFI s'agissant de la fixation du taux d'intérêt. Partout, la fixation du taux intervient après le décaissement partiel ou total du prêt, lorsque l'échéancier de remboursement est déjà connu. Les IFI concluent un swap de taux d'intérêt adossé (*back-to-back interest rate swap*) avec une contrepartie du marché. Ainsi, elles perçoivent un taux variable de référence pour compenser leurs taux de financement, qui sont aussi, généralement, des taux variables.

Les IFI concluent un nouveau swap pour chaque prêt, ou pour chaque décaissement d'un prêt si celui-ci est décaissé en plusieurs tranches. Cela réduit au minimum le risque de taux d'intérêt pour l'IFI, car les flux de trésorerie du prêt correspondent aux flux de trésorerie du swap. Pour gérer la charge opérationnelle, surtout si les prêts ont de multiples décaissements, les IFI fixent le seuil minimal de décaissement (montant minimal absolu ou pourcentage du prêt) avant la fixation du taux d'intérêt. Pour les prêts de faible montant, la fixation automatique à un taux du marché est aussi proposée en option, après qu'un certain seuil de décaissement a été atteint (par exemple, 3 millions d'USD).

La BIRD et la BAfD proposent seulement la fixation du taux de référence, tandis que la BAsD propose la fixation du taux d'intérêt total (incluant la marge). Lorsque la fixation concerne le taux d'intérêt total, les IFI fixent à la fois le taux de référence du marché et la marge (compte tenu des prévisions relatives aux composantes de la marge). Dans ce cas, le risque de variation de la marge de financement et des autres composantes de la marge est supporté par les IFI. En cas de fixation du taux de référence du marché, les IFI ne fixent que la partie la plus instable de la tarification tandis que les emprunteurs restent exposés à des variations des autres composantes de la marge variable. Cela permet aux IFI de continuer à répercuter les autres éléments de la marge, en particulier la marge de financement. Dans le même temps, les emprunteurs bénéficient de la fixation de la composante la plus instable de leur taux d'intérêt, le taux de référence du marché. La BID propose la fixation du taux de référence et de la marge de financement; elle convertit en un taux fixe les éléments de la tarification qui évoluent chaque trimestre, tandis que la marge de prêt reste variable (dans les faits, la marge de prêt de la BID reste très stable dans le temps).

Tous les flux de trésorerie du swap, y compris les frais de swap, sont répercutés par l'IFI sur l'emprunteur.

Une faible commission supplémentaire est facturée à l'emprunteur pour l'exécution de cette opération au nom de l'emprunteur. Cette commission peut prendre la forme d'un paiement préalable unique ou d'une facturation annuelle (0-10 pb en un versement unique, ou 0-3 pb par an) pour couvrir les coûts de fonctionnement. Voir le tableau 1 pour des informations plus détaillées.

D'un point de vue juridique, l'option de fixation du taux de référence/d'intérêt est mentionnée dans les accords de prêt et les conditions générales de prêt de l'IFI. Au moment de la signature de l'accord de prêt, la tarification est toujours établie sous forme d'un taux d'intérêt variable, avec la possibilité d'opter pour la fixation du taux d'intérêt (ou de certaines composantes de celui-ci) lors du décaissement ou ultérieurement. L'emprunteur peut demander la fixation du taux de référence/d'intérêt au moment du décaissement ou après le décaissement au moyen d'un formulaire très simple mis à disposition sur le site web de l'IFI. Ce formulaire est juridiquement contraignant et suffisant pour donner effet juridiquement à la fixation du taux.

En cas de remboursement anticipé du prêt, les frais liés au dénouement du swap de taux d'intérêt seraient à la charge de l'emprunteur. Le remboursement anticipé du prêt ne serait autorisé que si l'IFI peut dénouer le swap de taux d'intérêt correspondant; l'emprunteur devrait payer les frais éventuels correspondants. Si le dénouement du swap donne lieu à des gains, ceux-ci ne seront pas répercutés par l'IFI afin de dissuader l'emprunteur de toute spéculation. Bien que la plupart des contreparties aux swaps acceptent volontiers de dénouer les swaps, il y a parfois eu des désaccords entre les IFI et les contreparties sur les frais de valorisation et d'exécution. Ces désaccords ont été finalement résolus. La BAfD inclut explicitement dans sa documentation relative aux swaps une disposition selon laquelle les swaps liés aux prêts peuvent être résiliés de façon anticipée ou adaptés conformément au prêt sous-jacent en payant le prix du marché.

En cas de défaut de paiement d'un emprunteur, l'IFI définira son approche au cas par cas en fonction des perspectives et du statut des négociations avec l'emprunteur. Si les perspectives sont encourageantes quant au versement rapide des arriérés, l'IFI conserverait le swap et financerait ses paiements sur ses fonds propres jusqu'à ce que l'emprunteur solde ses arriérés ou que le prêt soit restructuré. Si tel n'est pas le cas, l'IFI résilierait le swap et répercuterait le coût (éventuel) sur l'emprunteur. Une fois le swap résilié, le prêt repasse au taux variable initial.

À l'inverse, en cas de défaut de paiement de la contrepartie au swap, les IFI assument le risque d'une résiliation anticipée du swap de taux d'intérêt. Si la contrepartie au swap fait défaut, à l'avenir, avant la fin de la période de fixation du taux, l'IFI aurait besoin de conclure un nouveau swap pour se couvrir à nouveau. Toutes les grandes IFI ont signé avec la contrepartie au swap, dans le cadre de l'annexe sur le soutien au crédit (*credit support annex – CSA*), des accords non réciproques qui offrent un certain niveau de protection. Cependant, les coûts éventuels liés à la mise en place d'une nouvelle couverture seraient à la charge de l'IFI.

Des entretiens ont été menés avec la BIRD, la BAfD, la BAsD et la BID pour mieux comprendre leur option de fixation du taux. Les offres des différentes IFI sont très similaires, avec quelques nuances. Le tableau 1 fait la synthèse des principaux paramètres de leurs offres.

Tableau 1

Tableau récapitulatif des options de fixation des taux proposées par les IFI homologues

	BIRD	BAfD	BAsD	BID
Produit à taux variable	Prêt flexible de la BIRD (<i>IBRD Flexible Loan - IFL</i>)	Prêt à flexibilité totale (<i>Fully flexible loan - FFL</i>)	Produit de prêt flexible (<i>Flexible Loan Product - FLP</i>)	Mécanisme de financement souple (<i>Flexible financing facility - FFF</i>)
Formule de tarification	Taux de référence + marge de financement + prime d'échéance + marge contractuelle	Taux de référence + marge de financement + prime d'échéance + marge de prêt	Taux de référence + marge de financement + prime d'échéance + marge contractuelle	Taux de référence + marge de financement + marge de prêt
Type de fixation	Taux de référence	Taux de référence	Fixation du taux d'intérêt total	Taux de référence + marge de financement
Moment de la fixation	Au moment du décaissement ou après	Au moment du décaissement ou après	Au moment du décaissement ou après	Au moment du décaissement ou après
Fixation automatique	Oui, pour les prêts de faible montant une fois le seuil de décaissement atteint	Oui, pour les prêts de faible montant une fois le seuil de décaissement atteint	Oui, pour tous les prêts	Non disponible
Résiliation anticipée pour cause de remboursement anticipé du prêt	Remboursement anticipé possible sous réserve du dénouement du swap. Tous les coûts sont répercutés sur l'emprunteur, mais pas les gains	Remboursement anticipé possible sous réserve du dénouement du swap. Tous les coûts sont répercutés sur l'emprunteur, mais pas les gains. La documentation du swap contient des dispositions relatives à la résiliation anticipée	Remboursement anticipé possible sous réserve du dénouement du swap. Tous les coûts sont répercutés sur l'emprunteur	Remboursement anticipé possible sous réserve du dénouement du swap. Tous les coûts sont répercutés sur l'emprunteur

Résiliation anticipée pour cause de défaut de paiement de l'emprunteur	Décision au cas par cas. Si les arriérés peuvent être versés, le swap est conservé. Dans le cas contraire, les coûts sont répercutés sur l'emprunteur	Décision au cas par cas. Si les arriérés peuvent être versés, le swap est conservé. Dans le cas contraire, les coûts sont répercutés sur l'emprunteur	Décision au cas par cas. Si les arriérés peuvent être versés, le swap est conservé. Dans le cas contraire, les coûts sont répercutés sur l'emprunteur	Aucun défaut enregistré à ce jour. La décision serait prise au cas par cas.
Résiliation anticipée pour cause de défaut de paiement de la contrepartie au swap	Risque supporté par la BIRD. Elle se recouvrirait avec un nouveau swap.	Risque supporté par la BAfD. Elle se recouvrirait avec un nouveau swap.	Risque supporté par la BAsD. Elle se recouvrirait avec un nouveau swap.	Risque supporté par la BID. Elle se recouvrirait avec un nouveau swap.
Tarifification	Répercussion du taux du marché devenu fixe (incluant les frais de swap connexes)	Répercussion du taux du marché devenu fixe (incluant les frais de swap connexes)	Répercussion du taux du marché devenu fixe (incluant les frais de swap connexes)	Répercussion du taux du marché devenu fixe (incluant les frais de swap connexes)
Frais	5 bp pour l'USD en un versement préalable 10 pb pour les autres monnaies en un versement préalable	0 pb pour la fixation initiale du taux de référence 3 pb par an pour toute annulation de la fixation ou nouvelle fixation	0 pb pour la fixation initiale du taux de référence 6,25 pb en un versement préalable pour toute annulation de la fixation ou nouvelle fixation	1 pb par an pour toute annulation de la fixation ou nouvelle fixation
Autres options similaires proposées	Collar Cap Conversion monétaire	Collar Cap Conversion monétaire	Collar Cap Conversion monétaire	Collar Cap Conversion monétaire