
Rapport sur la gestion actif-passif au 31 décembre 2023

Cote du document: EB 2024/142/R.35

Point de l'ordre du jour: 14

Date: 7 août 2024

Distribution: Publique

Original: Anglais

POUR: INFORMATION

Documents de référence: Principes relatifs au cadre de gestion actif-passif du FIDA ([EB 2019/128/R.46](#)); Exposé de l'appétence pour le risque au FIDA ([EB 2021/134/R.21/Rev.1](#)).

Mesures à prendre: Le Conseil d'administration est invité à examiner le contenu du Rapport sur la gestion actif-passif au 31 décembre 2023.

Questions techniques:

Gulnara Yunusova

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

Marco Penna

Trésorier principal
Division des services de trésorerie
courriel: m.penna@ifad.org

I. Résumé

1. Le présent rapport propose une synthèse de l'exposition du FIDA au risque de liquidité, au risque de taux d'intérêt et au risque de change.
2. Risque de liquidité:
 - i) Les ratios de liquidité sont conformes aux limites définies dans les politiques:
 - a) Ratio de liquidité minimum = 138% (100% minimum);
 - b) Ratio de liquidité = 16% (5% minimum);
 - c) Ratio de couverture du service de la dette = 21% (50% maximum);
 - d) Ratio de liquidité de Standard & Poor's (S&P) à 12 mois calculé par le FIDA = 1,65 (>1).
 - ii) La durée moyenne des prêts consentis à des conditions ordinaires correspond plus ou moins à celle des emprunts du FIDA.
 - iii) Les échéances *in fine*¹ des placements privés sont à l'origine d'une certaine exposition au risque de refinancement à long terme.
3. Risque de taux d'intérêt et risque de change:
 - i) Les risques de taux d'intérêt et de change proviennent principalement du portefeuille de prêts concessionnels du FIDA, c'est-à-dire des prêts à taux fixe à long terme libellés en droits de tirage spéciaux (DTS), financés par des fonds propres.
 - ii) La part du bilan financée par l'endettement reste relativement bien équilibrée du point de vue du risque de change et du risque de taux d'intérêt.
4. Globalement, au 31 décembre 2023, la structure de l'actif et du passif du FIDA, notamment les instruments de couverture, permettait d'atténuer considérablement les risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change.

II. Aperçu du bilan du FIDA

5. Actifs:
 - i) La part des prêts dans le total des actifs est de 79%, dont 80% correspondent à l'encours des prêts particulièrement concessionnels (soit 63% du total des actifs) et 13% renvoient à l'encours des prêts ordinaires, les 7% restants se rapportant à des prêts assortis d'autres conditions (comme des conditions mixtes) et à des prêts révisés.
 - ii) Le portefeuille de liquidités représente 16% des actifs.
 - iii) Les 5% restants correspondent à d'autres actifs (contributions à recevoir, immobilisations ou droits d'utilisation et autres créances).
6. Dette et fonds propres:
 - i) Le bilan est financé à 76% par des fonds propres et par l'encours des prêts concessionnels de partenaires.
 - ii) L'encours des emprunts souverains et les placements privés représentent 20% du passif.
 - iii) Les 4% restants se rapportent à d'autres éléments de passif (principalement des sommes à payer et des recettes reportées).

¹ Remboursement en une fois du capital à la date d'échéance de l'emprunt.

7. Un aperçu schématique du bilan figure à l'appendice I.

III. Risque de liquidité

8. Le FIDA gère le risque de liquidité en détenant suffisamment d'actifs liquides pour pouvoir répondre aux besoins de trésorerie et assurer le respect de l'exigence de liquidité minimale et d'autres ratios financiers sans avoir à recourir à des demandes de financement supplémentaire auprès des États membres.
9. Au 31 décembre 2023, le ratio de liquidité minimal était de 138% (100% minimum). Tous les autres ratios de liquidité figuraient dans leurs limites respectives. Les ratios de liquidité des agences de notation sont également surveillés à titre d'outil complémentaire de gestion des liquidités. Le ratio de liquidité de l'agence S&P était de 1,65 à 12 mois et de 3,16 à six mois², ce que S&P considère comme solide.
10. La part dans la dette totale des placements privés émis a atteint 15%, dont 64% sont assortis d'un taux d'intérêt variable (79% après les swaps de taux d'intérêt). Ce résultat correspond de manière générale aux conditions des prêts ordinaires. Plus précisément, la ventilation par monnaie montre que la durée des instruments de dette en euros et en dollars des États-Unis était de 7,6 ans et de 10,9 ans, respectivement. Cette durée était en moyenne supérieure de 0,9 an et de 2,7 ans à celle de l'encours des prêts ordinaires libellés dans les mêmes monnaies. Cet écart s'est légèrement creusé après décembre 2022, car des placements privés supplémentaires à échéance éloignée ont été émis en 2023.
11. Les placements privés arriveront à échéance en 2029, 2035, 2037 et 2038. Le taux moyen de remboursement de la dette pour chacune de ces années représente 7% du futur montant total des remboursements du principal et des paiements des intérêts, le taux le plus élevé étant observé en 2029 (8,5%).
12. L'écart moyen pondéré entre les prêts à des conditions ordinaires et les emprunts est positif à la fois pour le dollar des États-Unis (69 points de base) et pour l'euro (49 points de base), mais l'encours des prêts ordinaires est inférieur à l'encours des emprunts. Le solde qui en résulte correspond à des liquidités gérées par la Division des services de trésorerie, conformément à l'Exposé de la Politique de placement, jusqu'à ce qu'il soit déboursé au titre des prêts ordinaires³.
13. Une analyse, des graphiques et des tableaux complémentaires sont présentés à l'appendice II.

IV. Risque de taux d'intérêt

14. Pour le Fonds, l'objectif de la gestion du risque de taux d'intérêt est de réduire le risque de pertes résultant d'une incongruence de durée⁴ entre ses actifs (portefeuille de placements⁵ et portefeuille de prêts) et ses éléments de passif (ressources empruntées).
15. L'approche actuelle concernant la gestion du risque de taux d'intérêt repose sur les principes suivants:

² Ratios calculés par la Division des services de trésorerie sur la base de la méthode employée par l'agence S&P, qui publie les ratios officiels dans ses rapports de notation périodiques.

³ Le rendement global des liquidités financées par l'endettement et de l'encours des prêts ordinaires par rapport au coût de financement pourrait devenir négatif et entraîner un coût de portage négatif.

⁴ La durée représente le temps moyen pondéré avant la réévaluation d'un actif ou d'un passif, les pondérations étant des flux de trésorerie actualisés. L'écart de durée est la différence entre la durée des actifs et la durée des éléments de passif, pondérée par la valeur économique des éléments de passif rapportée à la valeur économique des actifs.

⁵ La valeur à risque conditionnelle du portefeuille était de 173 points de base, ce qui correspond au niveau de tolérance au risque de 300 points de base défini dans l'Exposé de la Politique de placement. La durée du portefeuille était de 0,33 an (EB 2023/139/R.26).

- i) les dons ordinaires et les dons aux pays surendettés sont financés par des contributions;
 - ii) les prêts à taux fixe (prêts à des conditions particulièrement ou extrêmement concessionnelles, mixtes, durcies ou intermédiaires) sont financés par des fonds propres et par des engagements à taux fixe contractés à des conditions favorables, comme les prêts concessionnels de partenaires;
 - iii) les prêts à conditions ordinaires sont financés par l'endettement, exception faite des prêts concessionnels de partenaires.
16. Comme dans le rapport de juin 2023, la part du bilan du FIDA financée par l'endettement continue d'afficher un écart de duration négatif de 0,9 an. Il en ressort que si, en cas de hausse générale des taux d'intérêt, la valeur de l'actif et du passif du FIDA diminuait, la baisse de la valeur du passif serait plus marquée. Cela tient principalement aux deux emprunts souverains à taux fixe contractés auprès du Canada, pour un montant total de 168 millions d'USD (valeur économique)⁶.
17. En revanche, le bilan du FIDA financé par des fonds propres présente un écart de duration positif de 8,2 ans, soit 0,2 an de plus que l'écart indiqué en juin 2023. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt entraînerait une diminution de la valeur de l'actif et du passif, mais le recul de la valeur de l'actif serait plus important. Cela tient à l'existence de prêts à long terme et à taux fixe (principalement des prêts particulièrement concessionnels et à conditions mixtes, qui expliquent 98% de la duration totale de l'actif). L'écart de duration du bilan financé par des fonds propres renvoie en fait à la duration effective des fonds propres du FIDA.
18. Les effets potentiels des variations des taux d'intérêt sur les fonds propres du FIDA ont été calculés à l'aide d'une analyse de sensibilité, qui comprend des hypothèses de variations parallèles et de modifications de la pente (c'est-à-dire d'accentuation ou d'aplatissement de la pente) des courbes de taux d'intérêt. Une hausse générale de 1% des taux d'intérêt entraînerait une réduction de la valeur économique des fonds propres du FIDA de 467 millions d'USD, tandis qu'une baisse générale 1% conduirait à une hausse de la valeur économique des fonds propres de 534 millions d'USD. L'asymétrie de la variation des fonds propres face à un choc symétrique affectant les taux d'intérêt s'explique principalement par l'existence d'un portefeuille de prêts particulièrement concessionnels à long terme⁷.
19. En ce qui concerne l'analyse de l'écart d'indexation, le bilan du FIDA affiche un écart positif de 760 millions d'USD pour la première année, soit 33% de moins que dans le rapport précédent (juin 2023). Une réduction de l'écart signifie que le produit net des intérêts du FIDA est moins sensible aux variations de taux d'intérêt.
20. Plus précisément, une hausse ou une baisse de 1% du taux d'intérêt entraînerait probablement une augmentation ou une diminution du produit net des intérêts du FIDA de 6 millions d'USD, de sorte que l'actif du bilan du Fonds est sensible à l'évolution des taux d'intérêt. Les principaux contributeurs à l'écart positif sont le portefeuille de liquidités et d'investissements et les prêts ordinaires, partiellement contrebalancés par la réévaluation des emprunts.
21. La part du bilan financée par l'endettement, en revanche, présente une moindre sensibilité aux taux d'intérêt pour ce qui est de l'actif et du passif, l'écart positif cumulé pour la première année s'élevant à 46 millions d'USD. Une augmentation

⁶ Ces emprunts n'ont pas fait l'objet d'un swap contre un taux variable.

⁷ Techniquement, plus l'échéance est éloignée (comme c'est le cas des prêts particulièrement concessionnels à long terme), plus les facteurs d'actualisation réagissent de manière asymétrique à des chocs symétriques affectant les taux d'intérêt, car ils entretiennent une relation exponentielle et non linéaire.

ou une diminution de 1% des taux d'intérêt se traduirait par un gain ou une perte de 1 million d'USD de produit net des intérêts.

22. Une analyse, des graphiques et des tableaux complémentaires sont présentés à l'appendice III.

V. Risque de change

23. Le risque de change désigne le risque de pertes découlant de la variation des taux de change. Le FIDA est exposé au risque de change dans la mesure où ses actifs et passifs sont libellés dans différentes monnaies.
24. Les soldes des prêts non décaissés sont principalement libellés en euros et en dollars des États-Unis, tandis que la majorité des prêts en cours sont libellés en DTS et que la plupart des éléments de passif (à l'exclusion des fonds propres) sont libellés en dollars des États-Unis et en euros. Hors DTS, l'écart positif le plus important est enregistré pour le dollar des États-Unis (1,13 milliard d'USD), les autres monnaies affichant des écarts positifs moindres (143 millions d'USD pour l'euro, 24 millions d'USD pour la livre sterling, 32 millions d'USD pour le yen et 28 millions d'USD pour le renminbi).
25. L'approche actuelle de l'alignement des monnaies est fondée sur une analyse prospective des flux de trésorerie à 24 mois, de sorte que le FIDA dispose de chaque monnaie en quantité suffisante pour financer les sorties de fonds prévues dans chaque devise. En cas de déficit d'une monnaie supérieur à 10% du total des sorties de fonds prévues, la Division des services de trésorerie effectue une opération de change à terme pour couvrir l'exposition dépassant la limite. Aucun écart monétaire dépassant le seuil de 10% n'a été observé durant la période considérée.
26. Une analyse, des graphiques et des tableaux complémentaires sont présentés à l'appendice IV.

VI. Conclusions

27. Compte tenu de la composition du bilan en décembre 2023, l'exposition aux risques liés à la gestion actif-passif était encore relativement faible et gérable.
28. Il importe de souligner que la structure du bilan du FIDA continuera de refléter l'objectif de l'organisation, qui est de se concentrer, pour ce qui est de l'actif, sur des prêts à long terme assortis de taux d'intérêt fixes et de conditions particulièrement concessionnelles, lesquels constituent la principale source de risque de taux d'intérêt et de risque de change.
29. La direction surveillera l'évolution du bilan du FIDA et rendra compte chaque semestre de toute exposition.

IFAD’s Schematic Balance Sheet and Key Assumptions

Figure 1: Schematic balance sheet. As of 31 December 2023, in million USD (share of total in parenthesis)



- Notes:**
- [a] Computed as residual from Total Debt (SBLs+PPs) outstanding balance minus Ordinary Term Loans outstanding balance
 - [b] Outstanding balance
 - [c] Computed as residual of the Total Liquidity Portfolio - Liquidity Portfolio funded by debt
 - [d] Includes loan impairments, accrued interest and other charges receivables
 - [e] Includes other receivables, fixed assets, and contributions
 - [f] Outstanding balance
 - [g] Includes payables and liabilities, undisbursed grants, deferred revenues, lease liabilities, other financial liabilities, interest from debt and hedge adjustments
 - [h] Computed as Total Assets - Total Liabilities

Source: IFAD Treasury

Please note that figures reported in the tables and charts included in the following appendices are cash flow-based and can deviate from the fair value accounting representation of the above balance sheet.

Figure 2: Evolution of IFAD’s balance sheet

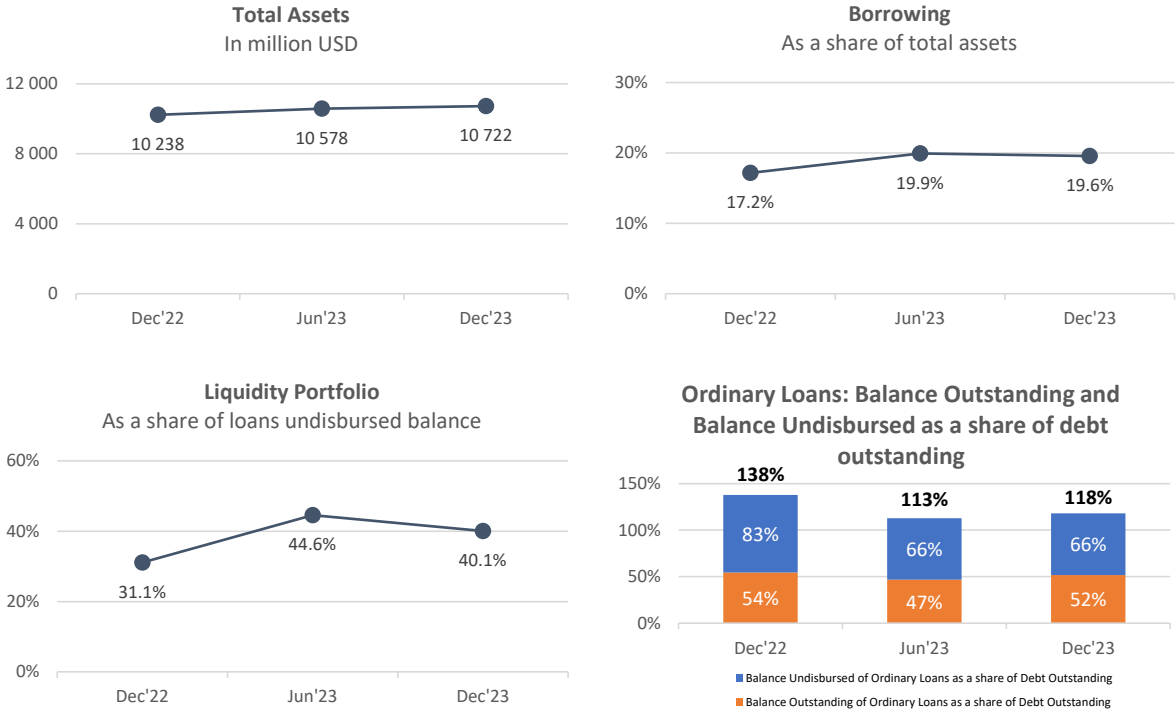


Figure 3: Key assumptions

1. Cut-off date: 31 December 2023.
2. All analysis based on IFAD-only balance sheet (excluding supplementary funds).
3. Static ALM approach: only existing items and their projected cash flows were considered, i.e. no planned business.
4. Undisbursed loans and pledges without instruments of contribution or promissory notes were considered as off-balance sheet items.
5. Discount curves were derived from overnight index swaps. Net present value was converted to United States dollars, as the reporting currency, using the spot rate as of the cut-off date.
6. In the absence of a benchmark yield curve for SDR, the IMF approach was used – the currency value of the SDR is determined by summing the values in United States dollars based on market exchange rates of a weighted basket of major currencies (United States dollar, euro, Japanese yen, pound sterling and Chinese yuan renminbi).
7. Interest rate indices: Secured Overnight Financing Rate (SOFR) for the United States dollar, Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) for the euro, Shanghai Interbank Offered Rate (SHIBOR) for the Chinese yuan renminbi, Tokyo Overnight Average Rate (TONAR) for the Japanese yen and Sterling Overnight Index Average (SONIA) for pound sterling (unless stated otherwise).⁸

⁸ For pricing IFAD loans linked to a market-based variable reference rate, SOFR was used rather than six-month LIBOR as part of the transition to SOFR since April 2022 (EB 2021/134/INF.5).

8. No amortization of equity was assumed.
9. To generate interest on ordinary loans with floating interest rates, the zero-floor policy was considered (the pricing element linked to the variable spread on International Bank for Reconstruction and Development funding cost was projected as flat).
10. The parallel shocks for the stress scenarios are equal for all forward rates curves, e.g. the 100 bps shock was the same for SOFR and six-month EURIBOR.
11. The cash flows for IFAD loans take into account projected cancellations and disbursement envelopes.
12. The Grant Element (GE) of CPLs is included in the balance outstanding.

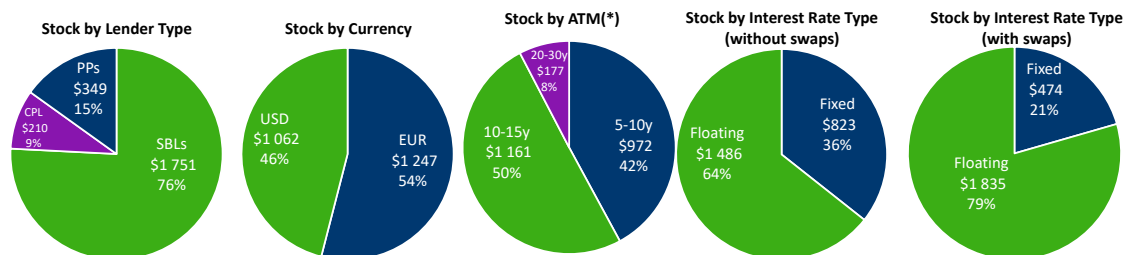
Liquidity Risk Analysis

Figure 1: Key liquidity metrics

Metric	As of 30/06/23	As of 31/12/23	Limit
IFAD Liquidity (USD million)	1 902	1 605	-
IFAD stressed liquidity (USD million)	1 687	1 408	-
Liquidity haircut (percent)	11.3	12.3	-
Liquidity haircut (USD million)	215	197	
MLR (USD million)	1 006	1 021	-
MLR ratio (percent)	167	138	>100
Liquidity ratio (percent)	17.9	16	>5
Debt-service coverage ratio (percent)	10.1	21	<50
IFAD/TRE-calculated S&P liquidity ratio (12 months)	1.85	1.65	>1

Source: IFAD Treasury

Figure 2: Terms of IFAD’s outstanding debt. As of 31 December 2023. Figures in million USD, except otherwise noted



(*) Tenor buckets are computed as average time to maturity.

Source: IFAD Treasury

Figure 3: Maturity profile of debt stock and repayment concentration

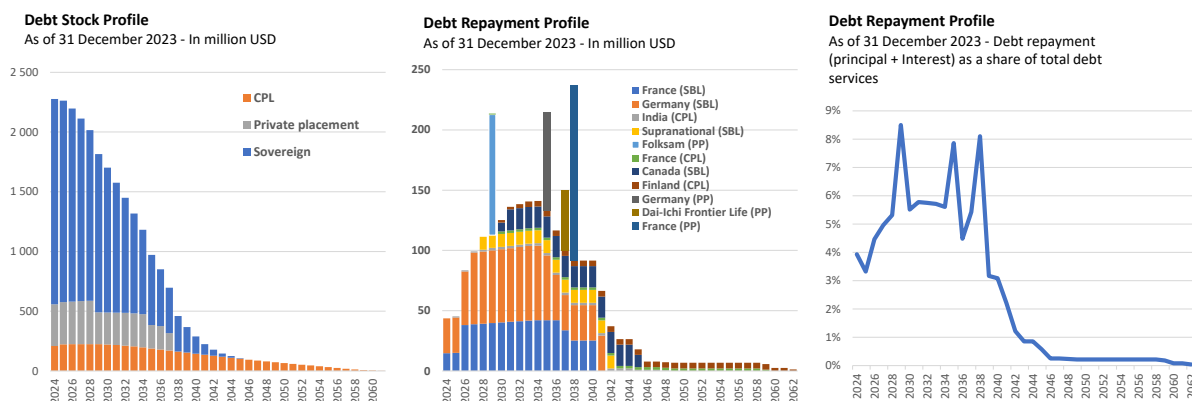


Figure 4: Ordinary Loans and Debt: terms and spreads

Currency	Remaining Tenor (years) ⁽¹⁾			IR Spread (bps) ⁽¹⁾⁽²⁾		
	Loans	Debt	Gap	Loans	Debt	Gap
	(a)	(b)	(a-b)	(c)	(d)	(c-d)
EUR	6.7	7.6	-0.9	89	40	49
USD	8.2	10.9	-2.7	142	74	69
XDR	4.1	0.0	4.1	93	0	93

(1) Weighted by USD-equivalent outstanding amount.

(2) WA IR Spread are expressed on top of the benchmark rate (EUR: EURIBOR 6M; USD: SOFR; SDR: SDR weighted rate based on O/N SOFR, O/N TONA, O/N SONIA + applicable spread adjustment for O/N rates, EURIBOR 6m and SHIBOR 6M)

Note: Floating rate and Fixed rate swapped into floaters instruments only. Excludes CPL debts and concessional fixed-rate loans from Canada. Includes suspended loans.

Source: IFAD Treasury

Figure 5: Ordinary term loans and debt: volumes and outstanding balances

Currency	Number #		Balance Outstanding (Mill. USD)		
	Loan	Debt	Loans	Debt	Gap
			(a)	(b)	(a-b)
EUR	32	5	385	872	-487
USD	33	6	353	959	-605
XDR	54	0	349	0	349
Total	-	-	1 087	1 830	-744

Note: Excludes CPL debts and concessional fixed-rate loans from Canada. Includes suspended loans

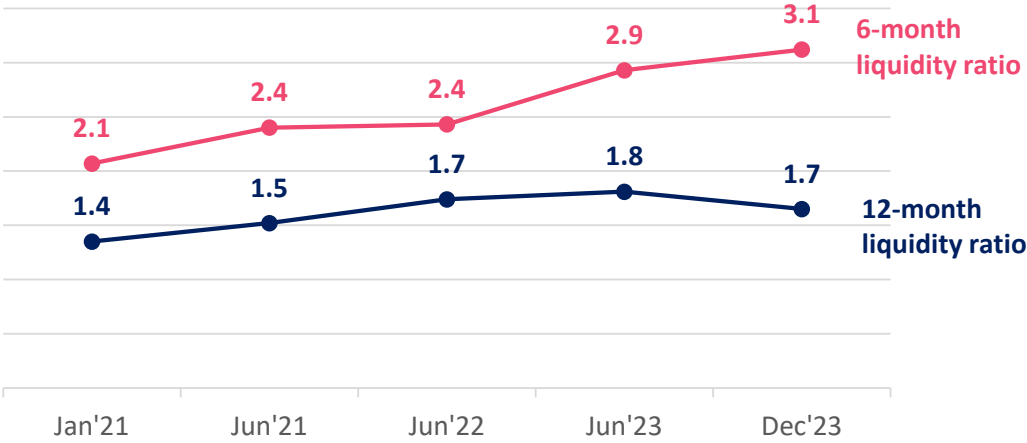
Source: IFAD Treasury

Figure 6: Gap by maturity bucket

Bucket	On Balance Sheet items only*					All Balance Sheet items				
	Assets	Liabilities	GAP	Weighted Average Life		Assets	Liabilities	GAP	Weighted Average Life	
				Assets	Liabilities				Assets	Liabilities
0 to 15D	451	8	444	0.00	0.00	451	23	428	0.00	0.00
16 to 30D	86	1	85	0.00	0.00	90	37	53	0.00	0.00
31 to 60D	249	1	247	0.00	0.00	253	48	205	0.00	0.00
61 to 90D	135	17	118	0.00	0.00	141	81	60	0.00	0.00
91 to 180D	325	46	278	0.01	0.01	342	222	120	0.01	0.01
181 to 360D	406	60	346	0.03	0.01	453	425	28	0.02	0.05
1 to 2y	825	114	711	0.10	0.05	896	819	77	0.08	0.19
2 to 3y	862	126	736	0.18	0.10	956	725	231	0.14	0.29
3 to 5y	1 289	328	961	0.44	0.42	1 590	1 065	526	0.38	0.68
5 to 10y	2 541	953	1 588	1.63	2.31	3 707	1 365	2 342	1.69	1.65
More than 10y	4 695	1 486	3 209	6.02	7.19	7 845	1 491	6 354	7.13	3.60
Total	11 865	3 141	8 723			16 724	6 299	10 426		

(* Excludes swaps, loan disbursements (and its reflows), debt drawdown (and its debt service payments).
Note: It includes all assets and liabilities projected cash flows, e.g., future accrued interests and operating expenses, slotted in maturity buckets at their present value.
Source: IFAD Treasury

Figure 7: S&P Liquidity Ratio



Note: Dec-23's S&P Liquidity ratio calculated by TRE as per the December 2023 Base Case scenario
Source: S&P and IFAD Treasury

Interest Rate Risk Analysis

Figure 1: Duration gap for debt-funded balance sheet. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Item Sub Type	IR Type	31/12/2023				30/06/2023
			Economic Value ⁽¹⁾	Weighted Duration (years) ⁽²⁾	Yield Based DV01 ⁽³⁾	Duration Attribution	Weighted Duration (years) ⁽²⁾
Assets							
Investments	Cash, bonds, and swaps	Both	1 008	0.4	0.0	51%	0.3
Loan reflows	Ordinary	Floating	1 138	0.3	0.0	49%	0.3
Sub total			2 146	0.4	0.0	100%	0.3
Liabilities							
Debt	Private placement	Fixed	367	9.3	0.3	127%	9.7
Debt	Sovereign	Fixed	168	13.3	0.2	83%	13.8
Debt	Sovereign	Floating	1 550	0.3	0.0	17%	0.3
Debt	Swaps	Fixed	-367	9.3	-0.3	-127%	9.7
Debt	Swaps	Floating	364	0.0	0.0	0%	0.0
Sub total			2 083	1.3	0.3	100%	1.3
Total			64	-0.9	-0.2		-0.9

(1) Present value of future cash flows except otherwise noted, discounted with swap curve prevailing at the cut-off date

(2) Macaulay durations for each individual item, then grouped and weighted by Economic Value

(3) Yield-based DV01 = Modified Duration x Market Value / 10,000. This metrics shows the potential loss as a result of an increase of 1bp in IR and it's normally expressed as a positive value (thus, a negative value in the yield-based DV01 would represent a gain). Modified Duration = Duration / (1+yield), where yield are par rates built from the OIS Swap Curve prevailing at the cutoff-date.

Note 1: The Economic Value of Investments consists of cash, bonds, and swaps priced at market value.

Note 2: Duration Gap = Asset Duration - (Liabilities Duration x Market Value Liabilities / Market Value Assets)

Source: IFAD Treasury

Figure 2: Duration gap for equity-funded balance sheet. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Item Sub Type	IR Type	31/12/2023				30/06/2023
			Economic Value ⁽¹⁾	Weighted Duration (years) ⁽²⁾	Yield Based DV01 ⁽³⁾	Duration Attribution	Weighted Duration (years) ⁽²⁾
Assets							
Contributions	Pledges and IOC/PN		446	0.5	0.0	0%	0.9
Drawdown of debt	CPL	Fixed	6	1.0	0.0	0%	1.0
Investments	Cash, bonds, and swaps	Both	594	0.4	0.0	0%	0.3
Loan reflows	Blend	Fixed	616	8.0	0.5	8%	8.2
Loan reflows	Hardened terms	Fixed	28	3.6	0.0	0%	3.8
Loan reflows	Highly concessional	Fixed	5 134	10.7	5.3	90%	10.8
Loan reflows	Intermediate terms	Fixed	137	3.7	0.0	1%	3.9
Loan reflows	Super highly concessional	Fixed	4	25.0	0.0	0%	25.0
Other assets	Other receivables		166	0.0	0.0	0%	0.0
Sub total			7 131	8.5	5.9	100%	8.3
Liabilities							
Debt	CPL	Fixed	134	18.1	0.2	98%	18.7
Debt (future drawdowns)	CPL	Fixed	5	12.4	0.0	2%	13.0
Other liabilities	Other liabilities		257	0.0	0.0	0%	0.0
Sub total			396	6.3	0.2	100%	6.3
Total			6 734	8.2	5.7		8.0

(1) Present value of future cash flows except otherwise noted, discounted with swap curve prevailing at the cut-off date

(2) Macaulay durations for each individual item, then grouped and weighted by Economic Value

(3) Yield-based DV01 = Modified Duration x Market Value / 10,000. This metrics shows the potential loss as a result of an increase of 1bp in IR and it's normally expressed as a positive value (thus, a negative value in the yield-based DV01 would represent a gain). Modified Duration = Duration / (1+yield), where yield are par rates built from the OIS Swap Curve prevailing at the cutoff-date.

Note 1: The Economic Value of Investments consists of cash, bonds, and swaps priced at market value.

Note 2: Duration Gap = Asset Duration - (Liabilities Duration x Market Value Liabilities / Market Value Assets)

Note 3: Includes deferred revenues, payables and other liabilities

Source: IFAD Treasury

Figure 3: Duration gap for IFAD's balance sheet. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Item Sub Type	IR Type	31/12/2023				30/06/2023
			Economic Value ⁽¹⁾	Weighted Duration (years) ⁽²⁾	Yield Based DV01 ⁽³⁾	Duration Attribution	Weighted Duration (years) ⁽²⁾
Assets							
Contributions	Pledges and IOC/PN		446	0.5	0.0	0%	0.9
Drawdown of debt	CPL	Fixed	6	1.0	0.0	0%	1.0
Investments	Cash, bonds, and swaps	Both	1 602	0.4	0.1	1%	0.3
Loan reflows	Blend	Fixed	616	8.0	0.5	8%	8.2
Loan reflows	Hardened terms	Fixed	28	3.6	0.0	0%	3.8
Loan reflows	Highly concessional	Fixed	5 134	10.7	5.3	89%	10.8
Loan reflows	Intermediate terms	Fixed	137	3.7	0.0	1%	3.9
Loan reflows	Ordinary	Floating	1 138	0.3	0.0	1%	0.3
Loan reflows	Super highly concessional	Fixed	4	25.0	0.0	0%	25.0
Other assets	Other receivables		166	-	-	0%	-
Sub total			9 277	6.6	6.0	100%	6.5
Liabilities							
Debt	CPL	Fixed	134	18.1	0.2	47%	18.7
Debt	Private placement	Fixed	367	9.3	0.3	66%	9.7
Debt	Sovereign	Fixed	168	13.3	0.2	43%	13.8
Debt	Sovereign	Floating	1 550	0.3	0.0	9%	0.3
Debt	Swaps	Fixed	-367	9.3	-0.3	-66%	9.7
Debt	Swaps	Floating	364	0.0	0.0	0%	0.0
Debt (future drawdowns)	CPL	Fixed	5	12.4	0.0	1%	13.0
Other liabilities	Other liabilities		257	-	-	0%	-
Sub total			2 479	2.1	0.5	100%	2.1
Total			6 798	6.1	5.5		5.9

(1) Present value of future cash flows except otherwise noted, discounted with swap curve prevailing at the cut-off date

(2) Macaulay durations for each individual item, then grouped and weighted by Economic Value

(3) Yield-based DV01 = Modified Duration x Market Value / 10,000. This metrics shows the potential loss as a result of an increase of 1bp in IR and it's normally expressed as a positive value (thus, a negative value in the yield-based DV01 would represent a gain). Modified Duration = Duration / (1+yield), where yield are par rates built from the OIS Swap Curve prevailing at the cutoff-date.

Note 1: The Economic Value of Investments consists of cash, bonds, and swaps priced at market value.

Note 2: Duration Gap = Asset Duration - (Liabilities Duration x Market Value Liabilities / Market Value Assets)

Note 3: Includes deferred revenues, payables and other liabilities

Source: IFAD Treasury

Figure 4: Repricing gap and Net interest income sensitivity of assets funded by equity. As of 31 December 2023, in million USD

Maturity Bucket	31/12/2023												30/06/2023	
	Assets	Liabilities	Repricing Gap	Net Interest Income Sensitivity Analysis										Repricing Gap
				Paralell +1bps	Paralell -100bps	Paralell -200bps	Paralell -300bps	Paralell +100bps	Paralell +200bps	Paralell +300bps	Steepening	Flattening		
O/N	167	-	167	0.02	(1.66)	(3.31)	(4.94)	1.68	3.37	5.07	(1.66)	1.68	317	
1M	25	0.1	25	0.00	(0.24)	(0.48)	(0.72)	0.24	0.49	0.74	(0.20)	0.20	55	
2M	80	-	80	0.01	(0.69)	(1.38)	(2.06)	0.70	1.40	2.11	(0.46)	0.47	23	
3M	65	-	65	0.01	(0.51)	(1.03)	(1.53)	0.52	1.04	1.57	(0.26)	0.26	108	
4M	76	0.1	76	0.01	(0.54)	(1.07)	(1.60)	0.54	1.09	1.63	(0.18)	0.18	59	
5M	62	-	62	0.00	(0.39)	(0.77)	(1.16)	0.39	0.78	1.18	(0.06)	0.06	99	
6M	80	-	80	0.00	(0.43)	(0.86)	(1.29)	0.43	0.87	1.31	-	-	67	
7M	29	0.1	29	0.00	(0.13)	(0.26)	(0.39)	0.13	0.26	0.40	0.02	(0.02)	24	
8M	21	-	21	0.00	(0.08)	(0.16)	(0.23)	0.08	0.16	0.24	0.03	(0.03)	54	
9M	33	-	33	0.00	(0.10)	(0.19)	(0.29)	0.10	0.19	0.29	0.05	(0.05)	29	
10M	35	0.1	35	0.00	(0.07)	(0.15)	(0.22)	0.07	0.15	0.22	0.05	(0.05)	42	
11M	36	-	36	0.00	(0.05)	(0.09)	(0.14)	0.05	0.09	0.14	0.04	(0.04)	51	
12M	4	-	4	0.00	(0.00)	(0.00)	(0.01)	0.00	0.00	0.01	0.00	(0.00)	5	
Repricing Gap	715	0.5	714	0.05	(4.89)	(9.75)	(14.57)	4.93	9.89	14.89	(2.64)	2.66	935	

Source: IFAD Treasury

Figure 5: Repricing gap and Net interest income sensitivity of assets funded by debt. As of 31 December 2023, in million USD

Maturity Bucket	31/12/2023												30/06/2023	
	Assets	Liabilities	Repricing Gap	Net Interest Income Sensitivity Analysis										Repricing Gap
				Paralell +1bps	Paralell -100bps	Paralell -200bps	Paralell -300bps	Paralell +100bps	Paralell +200bps	Paralell +300bps	Steepening	Flattening		
O/N	284	-	284	0.03	(2.82)	(5.61)	(8.38)	2.85	5.72	8.61	(2.82)	2.85	463	
1M	76	332	(256)	(0.02)	2.44	4.86	7.26	(2.46)	(4.95)	(7.45)	2.04	(2.05)	(215)	
2M	202	-	202	0.02	(1.76)	(3.51)	(5.25)	1.78	3.57	5.37	(1.18)	1.18	119	
3M	357	352	5	0.00	(0.04)	(0.08)	(0.12)	0.04	0.08	0.12	(0.02)	0.02	28	
4M	236	-	236	0.02	(1.67)	(3.33)	(4.97)	1.68	3.37	5.07	(0.56)	0.56	186	
5M	264	454	(190)	(0.01)	1.19	2.37	3.54	(1.19)	(2.39)	(3.60)	0.20	(0.20)	(148)	
6M	362	674	(312)	(0.02)	1.69	3.36	5.04	(1.69)	(3.40)	(5.11)	-	-	(172)	
7M	33	-	33	0.00	(0.15)	(0.30)	(0.45)	0.15	0.30	0.46	0.03	(0.03)	22	
8M	5	-	5	0.00	(0.02)	(0.04)	(0.06)	0.02	0.04	0.06	0.01	(0.01)	53	
9M	7	-	7	0.00	(0.02)	(0.04)	(0.06)	0.02	0.04	0.06	0.01	(0.01)	(0)	
10M	17	-	17	0.00	(0.04)	(0.07)	(0.11)	0.04	0.07	0.11	0.02	(0.02)	26	
11M	6	-	6	0.00	(0.01)	(0.02)	(0.02)	0.01	0.02	0.02	0.01	(0.01)	(37)	
12M	8	-	8	0.00	(0.00)	(0.01)	(0.01)	0.00	0.01	0.01	0.00	(0.00)	(118)	
Repricing Gap	1 859	1 813	46	0.01	(1.22)	(2.41)	(3.60)	1.23	2.48	3.74	(2.26)	2.28	206	

Source: IFAD Treasury

Figure 6: Repricing gap of balance sheet items. As of 31 December 2023, in million USD

Figure 6.a

Maturity Bucket	31/12/2023												30/06/2023	
	Assets	Liabilities	Repricing Gap	Net Interest Income Sensitivity Analysis										Repricing Gap
				Paralell +1bps	Paralell -100bps	Paralell -200bps	Paralell -300bps	Paralell +100bps	Paralell +200bps	Paralell +300bps	Steepening	Flattening		
O/N	451	-	451	0.0	(4.5)	(8.9)	(13.3)	4.5	9.1	13.7	(4.5)	4.5	780	
1M	102	332	(231)	(0.0)	2.2	4.4	6.5	(2.2)	(4.5)	(6.7)	1.8	(1.8)	(160)	
2M	282	-	282	0.0	(2.5)	(4.9)	(7.3)	2.5	5.0	7.5	(1.6)	1.6	142	
3M	423	352	70	0.0	(0.6)	(1.1)	(1.7)	0.6	1.1	1.7	(0.3)	0.3	136	
4M	313	0	312	0.0	(2.2)	(4.4)	(6.6)	2.2	4.5	6.7	(0.7)	0.7	245	
5M	326	454	(128)	(0.0)	0.8	1.6	2.4	(0.8)	(1.6)	(2.4)	0.1	(0.1)	(49)	
6M	442	674	(232)	(0.0)	1.3	2.5	3.7	(1.3)	(2.5)	(3.8)	-	-	(105)	
7M	62	0	62	0.0	(0.3)	(0.6)	(0.8)	0.3	0.6	0.9	0.0	(0.0)	47	
8M	26	-	26	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.3)	0.1	0.2	0.3	0.0	(0.0)	108	
9M	39	-	39	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.3)	0.1	0.2	0.3	0.1	(0.1)	29	
10M	53	0	53	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.3)	0.1	0.2	0.3	0.1	(0.1)	68	
11M	43	-	43	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.2)	0.1	0.1	0.2	0.0	(0.0)	13	
12M	12	-	12	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(112)	
Repricing Gap	2 573	1 813	760	0.1	(6.1)	(12.2)	(18.2)	6.2	12.4	18.6	(4.9)	4.9	1 141	

Note: The drop in the total repricing gap (from USD 1 141 million to \$ 760 million) is mainly due to the drop in the O/N liquidity portfolio
 Source: IFAD Treasury

Figure 6.b

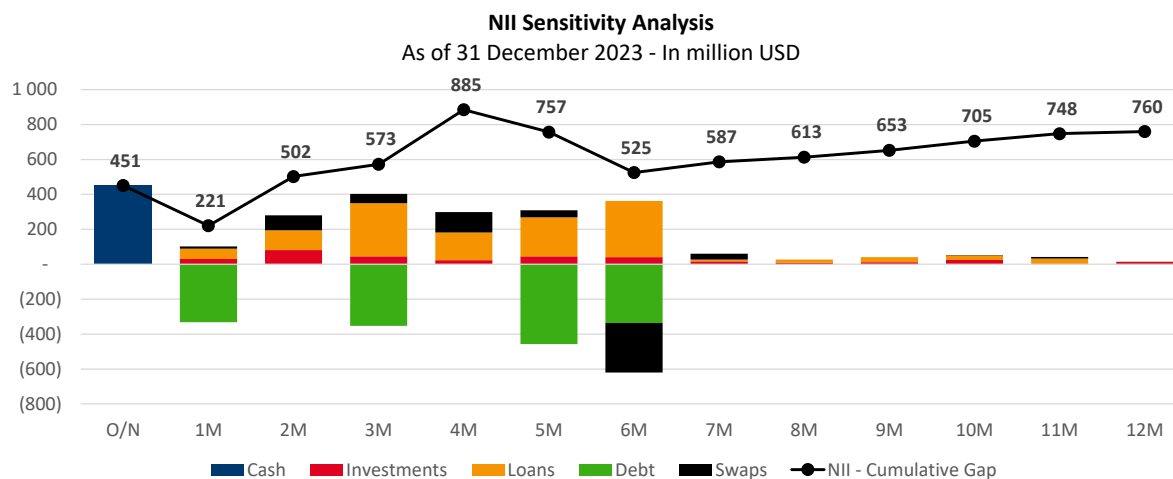


Figure 7: Sensitivity analysis of Economic Value of Equity. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Nominal Value ⁽¹⁾	Economic Value ⁽²⁾	Sensitivity Analysis									
			DV01 w. concess. Items	DV01 w.o. concess. Items	Paralell -100bps	Paralell -200bps	Paralell -300bps	Paralell +100bps	Paralell +200bps	Paralell +300bps	Steepening ⁽³⁾	Flattening ⁽³⁾
Assets												
Contributions	360	446	(0)	(0)	2	5	7	(2)	(5)	(7)	(4)	5
Drawdown of debt	-	6	(0)	-	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Investments (cash+bonds+swaps)	1 592	1 602	(0)	(0)	4	8	15	(4)	(8)	(12)	(9)	9
Loan reflows	8 604	7 057	(5)	(0)	586	1 235	1 857	(510)	(953)	(1 340)	(79)	75
Other assets	166	166	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sub total	10 722	9 277	(6)	(0)	592	1 248	1 880	(516)	(965)	(1 359)	(93)	89
Liabilities												
Debt	2 312	2 217	(1)	(0)	57	128	252	(48)	(89)	(124)	(12)	14
Debt (future drawdowns)	-	5	(0)	-	1	1	2	(1)	(1)	(1)	(0)	0
Other liabilities	257	257	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Undisbursed Grants	49	-	(0)	(0)	1	2	2	(1)	(1)	(2)	(1)	1
Sub total	2 618	2 479	(1)	(0)	58	129	254	(49)	(90)	(126)	(12)	14
Total	8 104	6 798										
Change in EVE (in mill. USD) □			(5)	0	534	1 119	1 626	(467)	(875)	(1 233)	(80)	75
Change in EVE (as % of Nominal)			(0)	0	7	14	20	(6)	(11)	(15)	(1)	1

(1) Includes balances outstanding for Investment, Loans, Debt and Other Assets and Liabilities, and contributions receivables (IOC/PN)

(2) Present value of future cash flows discounted at the forward curve prevailing at the cut-off date

(3) An increase (steepening) or decrease (flattening) of the baseline forward curve slope by 2.5 times

Note 1: Including disbursed items only.

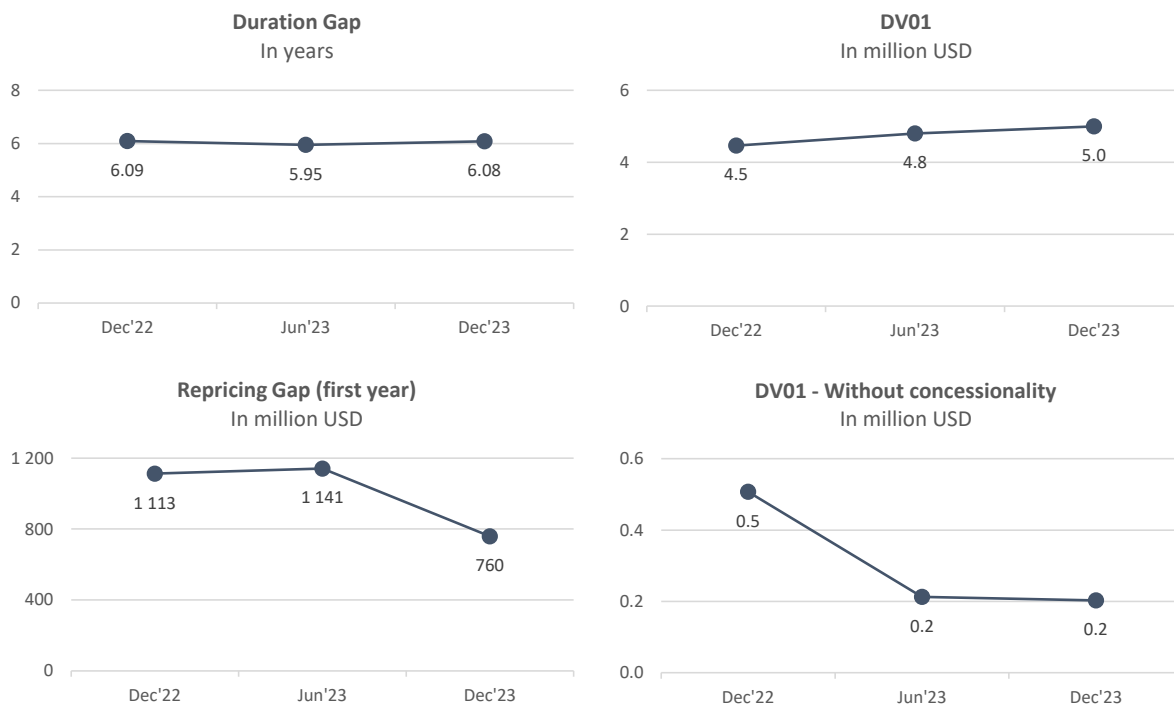
Note 2: DV01 and Sensitivity Analysis are computed as the difference between the market value using the shocked rates and the market value using the baseline rates. Therefore, a positive (negative) value indicates an increase (decrease) of the market value in the shocked scenario.

Note 3: Duration of floating rate ordinary undisbursed loans reflows is zero since at the cut-off date the interest rate wasn't set yet.

Note 4: Asset loans are inflows from repayments, interest payments and service charge. Liabilities loans are future disbursements (i.e. outflows).

Source: IFAD Treasury

Figure 8: Evolution of interest rate risk metrics



Currency Risk Analysis

Figure 1: Balance sheet net currency position. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Item Sub Type	USD	EUR	CNY	JPY	GBP	SDR	Total
Assets								
Contributions	IOC - PN	98	172	28	32	30	-	360
Investments	Cash	367	79	0	0	5	-	451
Investments	Investments	772	347	-	-	-	-	1 119
Outstanding loans	Blend	334	41	-	-	-	296	671
Outstanding loans	Hardened terms	-	-	-	-	-	30	30
Outstanding loans	Highly concessional	535	227	-	-	-	5 907	6 669
Outstanding loans	Intermediate terms	-	-	-	-	-	140	140
Outstanding loans	Ordinary	353	385	-	-	-	349	1 087
Outstanding loans	Super highly concessional	4	2	-	-	-	1	7
Other assets	Other receivables	185	(29)	(0)	-	(11)	20	166
Sub total	-	2 650	1 223	28	32	24	6 743	10 701
Liabilities								
Debt	CPL	33	177	-	-	-	-	210
Debt	Private placement	344	0	-	-	-	-	344
Debt	Sovereign	879	872	-	-	-	-	1 751
Other liabilities	Other liabilities	234	21	-	0	0	2	257
Loan	Undisbursed Grants	34	11	-	-	-	4	49
Sub total	-	1 525	1 080	-	0	0	6	2 611
Total	-	1 125	143	28	32	24	6 737	8 090

Note 1: Following the current procedure, CHF, NOK, SEK were grouped in the EUR column (representing €69m of the Euro Net Position), and other currencies not shown in the table were grouped into the USD column (representing \$20m of the USD Net Position)

Note 2: Includes FX Swaps

Source: IFAD Treasury

Figure 2: Net currency position of assets funded by debt. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Item Sub Type	USD	EUR	CNY	JPY	GBP	SDR	Total
Assets								
Investments	Cash	231	50	0	0	3	-	284
Investments	Investments	486	219	-	-	-	-	704
Outstanding loans	Ordinary	353	385	-	-	-	349	1 087
Sub total	-	1 070	653	0	0	3	349	2 075
Liabilities								
Debt	Private placement	344	0	-	-	-	-	344
Debt	Sovereign	879	872	-	-	-	-	1 751
Sub total	-	1 223	872	-	-	-	-	2 095
Total	-	(153)	(219)	0	0	3	349	(19)

Note 1: Following the current procedure, CHF, NOK, SEK were grouped in the EUR column (representing €1m of the Euro Net Position).

Note 2: Includes FX Swaps

Source: IFAD Treasury

Figure 3: Net currency position of assets funded by equity. As of 31 December 2023, in million USD

Item Type	Item Sub Type	USD	EUR	CNY	JPY	GBP	SDR	Total
Assets								
Contributions	IOC - PN	98	172	28	32	30	-	360
Investments	Cash	136	29	0	0	2	-	167
Investments	Investments	286	129	-	-	-	-	415
Outstanding loans	Blend	334	41	-	-	-	296	671
Outstanding loans	Hardened terms	-	-	-	-	-	30	30
Outstanding loans	Highly concessional	535	227	-	-	-	5 907	6 669
Outstanding loans	Intermediate terms	-	-	-	-	-	140	140
Outstanding loans	Super highly concessional	4	2	-	-	-	1	7
Other assets	Other receivables	185	(29)	(0)	-	(11)	20	166
Sub total	-	1 580	570	28	32	21	6 394	8 625
Liabilities								
Debt	CPL	33	177	-	-	-	-	210
Debt	Private placement	-	-	-	-	-	-	-
Debt	Sovereign	-	-	-	-	-	-	-
Other liabilities	Other liabilities	234	21	-	0	0	2	257
Loan	Undisbursed Grants	34	11	-	-	-	4	49
Sub total	-	302	208	-	0	0	6	516
Total	-	1 278	362	28	32	21	6 388	8 109

Note 1: Following the current procedure, CHF, NOK, SEK were grouped in the EUR column (representing €69m of the Euro Net Position), and other currencies not shown in the table were grouped into the USD column (representing \$20m of the USD Net Position)

Note 2: Includes FX Swaps

Source: IFAD Treasury

Figure 4: 24-month cashflow currency alignment. As of 31 December 2023, in million USD

Category	CNY Group	EUR Group	GBP Group	JPY Group	USD Group	Grand Total
Inflows						
Cash	0	78	5	0	385	468
Investments	0	363	0	0	774	1 137
Contributions	75	297	31	22	355	781
Projected Reflows	0	141	8	0	685	834
Debt Drawdowns	0	99	0	0	636	736
Sub total	76	978	44	22	2 836	3 955
Outflows						
Projected Disbursements	0	-563	0	0	-1 404	-1 967
Projected Operating Expenses	0	-49	0	0	-319	-368
Debt Repayments & Interests	0	-155	0	0	-97	-252
Sub total	0	-767	0	0	-1 821	-2 588
Current Hedging						
Currency Forwards	0	0	0	0	0	0
Hedging Total	0	0	0	0	0	0
Projected Liquidity (Deficit)/Excess	75	210	44	22	1 015	1 367
(Deficit)/Excess as % of Outflows	2.92%	8.13%	1.70%	0.85%	39.22%	52.82%
Deficit Amount Above Threshold (10%)	0	0	0	0	0	0

Source: IFAD Treasury

Figure 5: Evolution of currency risk metrics. Shares of total net position