

الموارد المتاحة لعقد الالتزامات

الوثيقة: EB 2024/143/R.25

بند جدول الأعمال: 8(أ)

التاريخ: 12 نوفمبر/تشرين الثاني 2024

التوزيع: عام

اللغة الأصلية: الإنكليزية

للموافقة

مراجع مفيدة:

الموارد المتاحة لعقد الالتزامات (EB 2023/140/R.10)؛ تحديث بشأن وضع موارد التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق والقدرة على الالتزام (EB 2022/136/R.10/Rev.1)

الإجراء: المجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على ما يلي:

استنادا إلى الوضع المتوقع للتدفقات النقدية المستدامة في الأجل الطويل فإن المجلس التنفيذي، إذ يأخذ في الاعتبار البند 2(ب) من المادة 7 من اتفاقية إنشاء الصندوق، يحيط علما بوضع صافي النقدية الحالي والمستقبلي التقديري في الصندوق والناجم عن التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة (نتيجة الالتزامات المالية) مقابل التدفقات النقدية الداخلة الحالية والمستقبلية المتوقعة، بما في ذلك خطة التمويل المقترحة والوضع الرأسمالي المستقبلي. وعلى هذا الأساس، يفوض المجلس رئيس الصندوق بصلاحيته إبرام اتفاقيات للقروض والمنح بمبلغ يصل إلى 1.355 مليار دولار أمريكي ليوافق عليها المجلس في عام 2025. ويأذن المجلس كذلك لرئيس الصندوق بزيادة هذا المبلغ بنسبة تصل إلى 10 في المائة إضافية بناء على تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة.

الأسئلة التقنية:

Marco Penna
كبير موظفي الخزنة
شعبة خدمات الخزنة
البريد الإلكتروني: m.penna@ifad.org

Gulnara Yunusova
مديرة وأمينة الخزنة
شعبة خدمات الخزنة
البريد الإلكتروني: g.yunusova@ifad.org

أولاً- موجز تنفيذي

- 1- لضمان الاستدامة المالية في الصندوق، من الأهمية الحاسمة إجراء تحليل دقيق لقدرة المنظمة التمويلية وقدرتها على عقد الالتزامات من أجل تنفيذ برنامجها المتوقع للقروض والمنح، والوفاء بأي التزامات سداد تعاقدية¹ والحفاظ على نسب سيولة تتسق مع السياسات الداخلية ومتطلبات وكالات التصنيف.
- 2- وتقرح الإدارة أن يأذن المجلس التنفيذي لرئيس الصندوق بإبرام اتفاقيات للقروض والمنح بمبلغ يصل إلى 1.355 مليار دولار أمريكي في عام 2025،² وأن يأذن له كذلك بزيادة هذا المبلغ بنسبة تصل إلى 10 في المائة إضافية استناداً إلى تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة.³
- 3- وبناء على توقعات قدرة الصندوق التمويلية وقدرته على الصرف، سيستهدف الصندوق في عام 2025 مظهر صرف إجمالي للمنح والقروض يصل إلى مليار دولار أمريكي.
- 4- وتنص خطة التمويل لعام 2025 على الموافقة على ما يصل إلى 500 مليون دولار أمريكي لضمان القدرة الكافية على الصرف والامتثال لنسب التمويل. ويمكن إما تأجيل مبلغ التمويل إلى عام 2026 إذا كانت ظروف السوق غير مواتية، أو زيادته إلى ما يصل إلى 150 مليون دولار أمريكي إضافية (تركيز صرف حوالي 30 في المائة في المراحل الأولى من خطة التمويل المتوقعة لعام 2026) إذا تبين أن ظروف السوق مواتية.
- 5- ولتحقيق أقصى قدر من الموارد المالية للعمليات الجديدة وحماية الاستدامة المالية للصندوق، من الأهمية بمكان تحديد حجم برنامج القروض والمنح على النحو المناسب وتنقيحه إذا لزم الأمر في حال انحراف الموارد الفعلية عن المستويات المتوقعة. ويقدر حجم برنامج القروض والمنح بمبلغ 3.405 مليار دولار أمريكي في فترة التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق في ظل المستوى الحالي والمتوقع للموارد الأساسية وخطة التمويل.

ثانياً- الخلفية

- 6- تميز منهجية الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بوضوح بين قدرة الصندوق التمويلية وقدرته على عقد الالتزامات، وتحدد الاقتراض كمورد هام لدعم عمليات الصندوق، مع الحفاظ على مستويات كافية من السيولة ورأس المال.
- 7- وتتمثل قدرة الصندوق التمويلية في القدرة على الوفاء بالتزامات السداد خلال فترة الاثني عشر شهراً المقبلة من خلال أرصدة موارده المالية المتاحة.
- 8- وتتمثل قدرة الصندوق على عقد الالتزامات في القدرة على الموافقة على قروض ومنح جديدة لصرفها على مدار فترة متعددة السنوات. وتُدعم القدرة على عقد الالتزامات من خلال توافر رأس المال لفترة التخطيط والتوقعات الحكيمة للموارد، بما في ذلك عمليات الاقتراض المقررة والجديدة والمساهمات المستقبلية.

¹ هذه الالتزامات هي أساساً التزامات تعاقدية مع المقترضين (المبالغ المصروفة للقروض والمنح القائمة)، والمقرضين (خدمة الدين لقروض إطار الاقتراض السيادي القائمة، والإصدارات الخاصة، وقروض الشركاء الميسرة) والنفقات الإدارية.

² بالإضافة إلى 1.31 مليار دولار أمريكي من الموارد من نظام تخصيص الموارد على أساس الأداء وآلية الحصول على الموارد المقترضة، ويشمل هذا الرقم الموافقات على المنح العادية والموافقات على قروض القطاع الخاص.

³ ستؤدي الزيادة بنسبة 10 في المائة إلى موافقات إضافية تصل إلى 135.5 مليون دولار أمريكي في عام 2025. وسيؤدي ذلك إلى زيادة الأرصدة غير المصروفة في عام 2025، قبل أن تعود إلى المستوى المبين في الذيل الرابع في نهاية فترة التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق. ومن المتوقع أن يكون لذلك أثر طفيف على تكوين المدفوعات المستقبلية بسبب هذه الموافقات المتوقعة.

ثالثا- القدرة التمويلية

9- تعتمد القدرة التمويلية للصندوق على الرصيد القائم من السيولة. وبالإضافة إلى ذلك، تقيّم التدفقات المتوقعة الأخرى لضمان قدرة الصندوق على تغطية الالتزامات المالية المعقودة خلال الاثني عشر شهرا التالية، وفي الوقت نفسه ضمان الامتثال للنسب المالية. وتشمل هذه التدفقات ما يلي:

- (1) تدفقات القروض العائدة المتوقعة؛
- (2) التحصيل المتوقع لمساهمات الجهات المانحة والمساهمات المتعلقة بتعويض المنح المقدمة إلى البلدان ذات المديونية الحرجة؛
- (3) عائدات الديون كما هو متوقع في خطة التمويل؛
- (4) تدفقات داخلية أخرى (مثل الدخل من أصول الخزانة)

10- وفي ظل سيناريوهات إجهاد محددة، قد ينخفض مستوى السيولة في الصندوق عن الحد الأدنى المتوقع من متطلبات السيولة (انظر الذيل الثاني). وإذا تحقق سيناريو الإجهاد هذا جزئيا أو كليا، ستخفض الإدارة مظروف الصرف لمراعاة النقص في الموارد وضمان الامتثال للنسب المالية.⁴

11- واستنادا إلى القدرة التمويلية المتوقعة في عام 2025، والامتثال الكامل لنسب التمويل والتزامات السداد في الصندوق في عام 2025، سيستهدف الصندوق مظروف صرف إجمالي للمنح والقروض يصل إلى مليار دولار أمريكي.

رابعا- القدرة على عقد الالتزامات

12- من العناصر الأساسية لتحديد قدرة الصندوق على الموافقة على برنامج القروض والمنح تقييم القدرة على عقد الالتزامات ورصد هذه القدرة. ويشمل ذلك توافر الاقتراض المقرر والمستقبلي، والمساهمات المستقبلية في تجديد الموارد، ورأس المال المتاح والتدفقات الداخلة الصافية، وجميعها متوقعة استنادا إلى افتراضات حكيمة.

13- ويؤثر توافر الموارد الأساسية والموارد المقترضة في قدرة الصندوق على عقد الالتزامات. ولتحقيق أقصى قدر من الموارد المالية للعمليات الجديدة وحماية الاستدامة المالية للصندوق، من الأهمية بمكان تحديد حجم برنامج القروض والمنح على النحو المناسب وتنقيحه خلال دورة الثلاث سنوات إذا اقتضت الحاجة ذلك، في حالة انحراف الموارد الفعلية عن المستويات المتوقعة.

14- ويعني الأثر المشترك للمساهمات الأساسية الفعلية والمتوقعة، والمساهمات المناخية الإضافية الأساسية وقروض الشركاء الميسرة ومستوى الصرف المستدام للقروض والمنح، ومصروفات الصندوق غير المستردة المتوقعة - بما في ذلك التعويضات الضائعة بسبب المنح الموافق عليها للبلدان التي تعاني من مديونية حرجة في الماضي - أن برنامج القروض والمنح المعدل في فترة التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق ينبغي أن يقدر بمبلغ 3.405 مليار دولار أمريكي (انظر الجدول 1، الذيل الأول).

15- وبالإضافة إلى القدرة التمويلية، يعد رأس المال القابل للتخصيص مقياسا رئيسيا لتحديد حجم برنامج القروض والمنح. ومن المتوقع أن ينخفض رأس المال القابل للتخصيص تدريجيا من 37 في المائة في نهاية التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق إلى 31 في المائة في نهاية التجديد الرابع عشر لموارد الصندوق. ومرد ذلك

⁴ من بين خطط الطوارئ ذات الصلة بالمشروعات لتجنب أي خرق محتمل للحد الأدنى من متطلبات السيولة، تنص أيضا سياسة السيولة للصندوق على تأخير صرف الأموال أو وقفه.

هو النمو المتوقع في الأصول، واستهلاك رأس المال من رصيد القروض غير المصروف، والقروض والمنح العادية للبلدان ذات المديونية الحرجة.⁵

16- وتمثل نسبة الدين إلى حقوق المساهمين نسبة الرصيد المستحق الإجمالي للدين إلى رأس المال الأولي المتاح، وهو مقياس لحقوق المساهمين في الصندوق.⁶ ومن المتوقع أن ترتفع النسبة إلى 43 في المائة في التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق وإلى 48 في المائة في التجديد الرابع عشر لموارد الصندوق، تماثيا مع استراتيجية الصندوق المتمثلة في زيادة الاقتراض تدريجيا ضمن حدود 50 في المائة من نسبة التمويل بالدين.⁷

17- واستنادا إلى الوضع المتوقع للسيولة، وخطة التمويل (الذيل الثالث)، والمستويات المتوقعة لرأس المال المتاح (الذيل الخامس)، وصل مستوى برنامج القروض والمنح لعام 2025 إلى 1.355 مليار دولار أمريكي. وتقترح الإدارة أن يأذن المجلس لرئيس الصندوق بزيادة هذا المبلغ بنسبة تصل إلى 10 في المائة إضافية بناء على تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة.

خامسا- خطة التمويل

18- تحدد خطة التمويل الاقتراض الحالي والمقرر والجديد اللازم لتمويل برنامج القروض والمنح، بما في ذلك المبلغ المقرر للسنة اللاحقة.⁸ ويقيم مبلغ الاقتراض سنويا بناء على متطلبات السيولة المحدثة.

19- ونجحت شعبة خدمات الخزانة في الانتهاء من احتياجات التمويل لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق قبل نهاية الدورة في يوليو/تموز 2024. وتُقيّم احتياجات التمويل لفترة التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق بمبلغ 1.29 مليار دولار أمريكي.⁹ ويعتمد النجاح في تنفيذ خطة تمويل التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق على ظروف السوق المواتية والتحويلات في توجهات المستثمرين التي قد تؤثر على توافر التمويل والتكاليف المرتبطة به. ومن المتوقع أن تبلغ خطة التمويل 500 مليون دولار أمريكي في عام 2025. وإذا كانت ظروف السوق غير مواتية للحصول على كامل مبلغ 500 مليون دولار أمريكي في عام 2025 بالشروط المناسبة من حيث المدة والتسعير، سيجري اقتراض الرصيد المتبقي في عام 2026.¹⁰ وإذا كانت ظروف السوق مواتية واهتمام المستثمرين قويا، يمكن للصندوق أن يستفيد من ذلك وأن يمول مسبقا ما يصل إلى 30 في المائة من خطة التمويل لعام 2026 المتوقعة (حوالي 150 مليون دولار أمريكي)، رهنا بالامتثال للحدود المالية.

سادسا- الاستنتاجات

20- تقترح الإدارة أن يأذن المجلس التنفيذي لرئيس الصندوق بإبرام اتفاقيات قروض ومنح بمبلغ يصل إلى 1.355 مليار دولار أمريكي في عام 2025، وأن يأذن المجلس كذلك لرئيس الصندوق بزيادة هذا المبلغ بنسبة تصل إلى 10 في المائة إضافية بناء على تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة.

21- ويُقدّر مبلغ برنامج القروض والمنح لفترة التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق بمبلغ 3.405 مليار دولار أمريكي.

⁵ لمزيد من المعلومات المفصلة عن أرصدة الصندوق الملتمزم بها وغير المصروفة، انظر الذيل 4.

⁶ إطار الاقتراض المتكامل في الصندوق (EB 2020/131(R)/R.21/Rev.1).

⁷ استُبعدت النسب المالية من إطار الاقتراض المتكامل المنفتح (EB 2023/138/R.8) وأدرجت بدلا من ذلك في السياسات المالية ذات الصلة. ويرد وصف وحدود نسبة الدين إلى حقوق المساهمين في سياسة كفاية رأس المال (EB 2019/128/R.43).

⁸ الموارد المتاحة لعقد الالتزامات (EB 2020/131(R)/R.19).

⁹ يشمل هذا الرقم 110 مليون دولار أمريكي ممولة مسبقا في عام 2024.

¹⁰ في إطار هذا السيناريو، ستقوم الإدارة بتقييم الحاجة إلى تعديل القدرة على الصرف وفقا للمبلغ المحدد لخطة التمويل التي تأخرت.

22- وفي حالة انحراف المساهمات المستقبلية وتدفقات القروض العائدة وعمليات الاقتراض ورأس المال القابل للتخصيص عن المستويات المقررة، ستتأثر قدرة الصندوق التمويلية وقدرته على عقد الالتزامات، وسيتمح برنامج القروض والمنح إما لزيادة البرمجة أو لتفادي الإفراط في البرمجة، مع ضمان الامتثال لحدود رأس المال والنسب المالية.

23- وُحددت خطة التمويل لعام 2025 للموافقة على ما يصل إلى 500 مليون دولار أمريكي. ويمكن إما تأجيل مبلغ التمويل إلى عام 2026 إذا كانت ظروف السوق غير مواتية، أو زيادته إلى ما يصل إلى 150 مليون دولار أمريكي إضافية (تركيز صرف ما يصل إلى نسبة 30 في المائة في المراحل الأولى من خطة التمويل المتوقعة لعام 2026) إذا تبين أن ظروف السوق مواتية للغاية. ويبقى التمويل المسبق مرهونا بالامتثال لحدود النسب المالية.

IFAD13 PoLGTable 1
(US\$, millions)

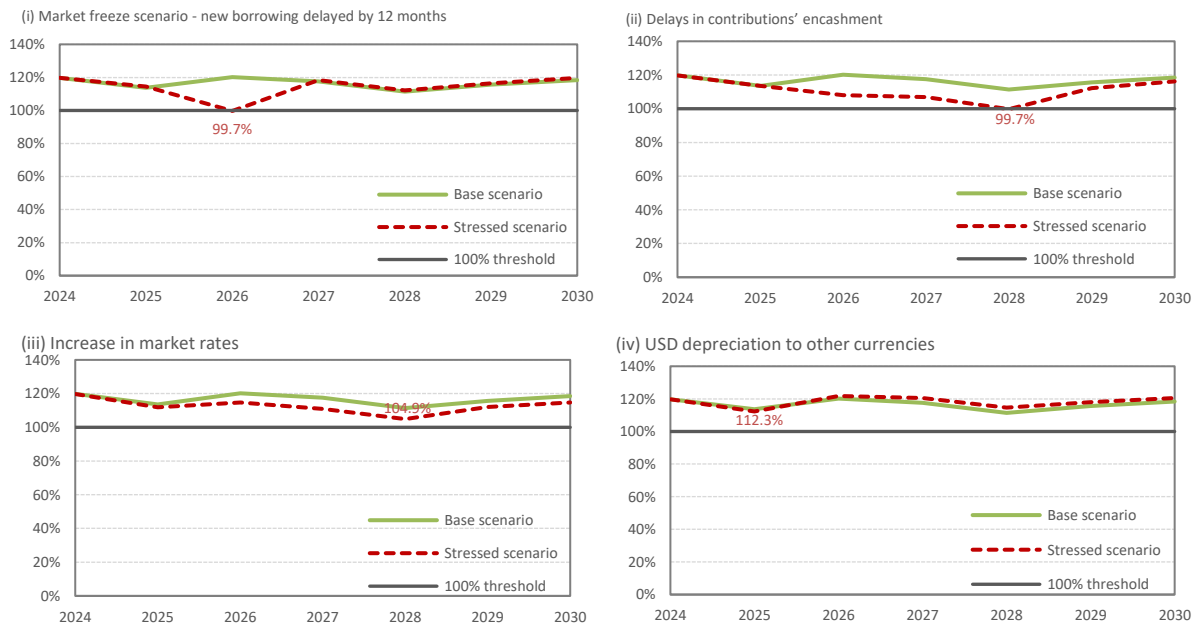
	IFAD13
Concessional sources of funds^a	1 655
of which core contributions	1 420
of which ACCs	54
of which CPLs ^b	180
Borrowing (net of CPLs)	1 110
Total grants	530
Regular grants	50
Reserve	25
PBAS Grants for countries in debt distress	455
Total PBAS loans	1 928
Total BRAM	947
of which ordinary term loans to sovereign borrowers	857
of which ordinary term loans to Private Sector	90
PoLG	3 405

^a Rounded numbers may not add up.^b Nominal value including the grant element, actual and expected CPLs

A. Stress tests

1. IFAD, like any financial institution, faces short-term payment obligations that are dependent on the alignment of projected inflows (such as encashment of contributions, loan reflows, and execution of the funding plan) with outflows (such as project disbursements, administrative costs, and debt servicing). If actual inflows fall short of projections or if outflows exceed expectations, IFAD could face liquidity challenges, potentially compromising its ability to meet its immediate financial commitments.
2. To mitigate these risks, IFAD conducts stress tests, which are simulations that model various adverse scenarios. These tests help the institution understand how unexpected changes in financial conditions, such as delayed donor contributions, delayed borrowing, or unexpected changes in interest rates and cross-currency rates, could impact its ability to meet short-term obligations. By assessing these scenarios, IFAD can take proactive measures to enhance its financial resilience, adjust its funding strategies, or implement contingency plans to ensure it remains able to meet its financial obligations even under adverse conditions.
3. The table below shows the impact on IFAD's financing capacity of the following stress scenarios:
 - (i) **Market freeze scenario - new borrowing delayed by 12 months.** Market freeze scenario assumes adverse market conditions and inability for IFAD to access financial markets for new borrowing during the next year. Thereafter, IFAD is able to secure new borrowing as per the funding plan, including the delayed borrowing planned during the market freeze period.
 - (ii) **Delays in contributions' encashment.** Encashment of next cycle contributions are delayed by 6 months in the first year of the new cycle. After the delay, the encashment follows the standard profile.
 - (iii) **Increase in market rates.** Reference rates are increased by 2 percent. Higher rates persist for 36 months, after which they revert to the base case assumption.
 - (iv) **USD depreciation vs. other currencies.** USD depreciates 15 percent against other currencies in the first year and returns to the base case reference date after 36 months. In the second year it assumes 10 percent depreciation compared to the base case rate and 5 percent depreciation in the third year.

Chart 1
Projected Stressed Minimum Liquidity Ratio (MLR)



- Under scenario (i) and (ii), the projected MLR ratio is expected to reduce and breach the required limit. The stock of resources and the stressed projected inflows would not fully cover the upcoming payment obligations for the same period, causing liquidity to breach its minimum limit. If these scenarios materialize, disbursement envelope will have to be adjusted accordingly to restore compliance with liquidity policy limits.
- In scenario (iii), an increase in interest rates for a 3-year period would cause borrowing interest expenses to increase more than interests earned on IFAD loans. The stock of resources and the stressed projected inflows are expected to absorb the impact ensuring compliance with liquidity requirements.
- In scenario (iv), the depreciation of USD for 36 months would initially impact negatively the liquidity position. This would be offset by FX gains in subsequent years.

B. Sustainable replenishment baseline approach for IFAD13

- The sustainable replenishment baseline approach is part of the assessment of the Fund's financing capacity. It prescribes that new commitments for grants and operating expenses must be fully covered by new contributions from Members in any cycle.
- As of 21 October 2024, IFAD received pledges for US\$1.36 billion, including core contributions, core additional climate contributions (ACCs) and the grant element of concessional partner loans (CPLs). While the IFAD13 replenishment target remains at US\$1.875 billion¹¹ (US\$1.805 billion excluding the CPL grant element), Management is pursuing additional pledges with the aim of reaching US\$1.5 billion.

¹¹ GC 47/L.5, page 114. The total expected concessional resources amount to US\$ 2 billion, including the nominal amount of expected CPLs.

Table 2

Sustainable replenishment baseline approach for IFAD13
(US\$, millions)

	Based on actual pledges	Based on actual + expected pledges
Contributions net of CPL grant elements	1 336	1 475
Total grants, including to countries in debt distress	(530)	(530)
Foregone compensation of grants for countries in debt distress approved in the past	(126)	(126)
Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)	(28)	(28)
Total operating expenses	(585)	(585)
Net Replenishment	67	206
Baseline replenishment	Sustainable	Sustainable

6. For IFAD13, excess contributions after full coverage of grants, operating expenses, and other unrecoverable expenses are therefore limited.
7. The future value of paid-in contributions in US\$ may be lower than the reported value above expressed at IFAD13 replenishment foreign exchange rate¹² as IFAD converts non-USD and non-EUR contributions to US\$ upon encashment (see Appendix IV).

The outstanding compensation in IFAD13 of grants for countries in debt distress approved in the past, should be paid by donors in addition to the pledged replenishment contributions. The shortfall in compensation of grants for countries in debt distress resulted in the erosion of IFAD's capital.

¹² Contributions are expressed in US\$ at the replenishment exchange rates for non-US\$ contributions, (average of month-end rates for the period 1 April to 30 September 2023). Actual values of contributions in US\$ when paid in could be substantially different.

Funding plan

1. **Existing/secured borrowing:** borrowing already drawn down or a committed loan or facility on which IFAD has a contractual right to draw down in the future.

CPLs

CPL Finland: Overall amount: EUR 60 million

- Currency of denomination: euros
- Maturity: 40 years; grace period (principal): 10 years
- Repayment: straight-line amortization
- Interest rate: 0.10 per cent
- Signing year: 2021
- Withdrawal: the loan was withdrawn in full in December 2021

CPL India: Overall amount: US\$20 million.

- Currency of denomination: United States dollars
- Maturity: 25 years; grace period (principal): 5 years
- Repayment: straight-line amortization
- Interest rate: 1.0 per cent
- Withdrawal schedule: in three tranches in December 2022, 2023 and 2024

Non-CPL Sovereign Loans

KfW loan: Overall amount: US\$454.24 million equivalent

- Currency of denomination: United States dollars
- Maturity: 20 years; grace period (principal): 5 years
- Repayment: straight-line amortization
- Interest rate: variable London Interbank Offer rate (Libor) 6 months¹³ + spread
- Signing year: 2021
- Withdrawal schedule: US\$150 million in December 2021; US\$304 million in January 2022
- Front-end fee: 0.35 per cent of nominal amount Commitment fee: none

Sovereign loan: Overall amount: up to EUR 500 million

- Currency of denomination: euros or United States dollars, depending on IFAD's needs
- Maturity: 20 years; grace period (principal): 5 years
- Repayment: straight-line amortization
- Interest rate: variable 6-month Euro Interbank Offered Rate (Euribor) + spread for drawdowns in euros; Secured Overnight Financing Rate (ON/SOFR) + spread for drawdowns in United States dollars
- Withdrawal schedule: flexible. First tranche of EUR150 million equivalent withdrawn in US\$ in March 2023
- Front-end fee: 0.1 per cent of nominal amount
- Commitment fee: waived for 30 months after signing; then, 0.15 per cent per annum on the undrawn amount

¹³ The loan agreement incorporates a fallback clause in case of Libor discontinuation, in line with market standard.

Private Placements (PPs)**Private Placement (PP) 1: Overall amount US\$100 million**

- Currency of denomination: United States dollars
- Maturity: 7 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread
- Issuance year: 2022

Private Placement (PP) 2: Overall amount US\$50 million

- Currency of denomination: United States dollars
- Maturity: 15 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread
- Issuance year: 2022

Private Placement (PP) 3: Overall amount EUR65 million

- Currency of denomination: Euros
- Maturity: 12.3 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread through fixed-to-floating cross-currency swap
- Issuance year: 2023

Private Placement (PP) 4: Overall amount EUR115 million

- Currency of denomination: Euros
- Maturity: 15 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread through fixed-to-floating cross-currency swap
- Issuance year: 2023

Private Placement (PP) 5: Overall amount SEK 1 billion

- Currency of denomination: SEK
- Maturity: 7 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread through fixed-to-floating cross-currency swap
- Issuance year: 2024

Private Placement (PP) 6: Overall amount AUD 75 million

- Currency of denomination: AUD
- Maturity: 15 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread through fixed-to-floating cross-currency swap
- Issuance year: 2024

Private Placement (PP) 7: Overall amount USD 50 million

- Currency of denomination: USD
- Maturity: 5 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable SOFR rate + spread through fixed-to-floating interest rate swap
- Issuance year: 2024

Private Placement (PP) 8: Pre-funding for 2025 - Overall amount EUR 100 million

- Currency of denomination: EUR
- Maturity: 7 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable Euribor6m rate + spread through fixed-to-floating interest rate swap
- Issuance year: 2024

Table 3

IFAD funding plan for IFAD12
(US\$, millions)

Existing/secured borrowing (a)	DEN Currency	Total in DEN Currency	Total USD equivalent	2021	2022	2023	2024	Total IFAD12
CPL Finland	EUR	60	71	71				71
KfW	USD	454	454					0
Tranche 1				150				150
Tranche 2					304			304
PP1	USD	100	100		100			100
PP2	USD	50	50		50			50
PP3	EUR	65	70			70		70
PP4	EUR	115	124			124		124
PP5	SEK	1000	96				96	96
PP6	AUD	75	48				48	48
PP7	USD	50	50				50	50
CPL India	USD	20	20					
Tranche 1					7			7
Tranche 2						7		7
Tranche 3							7	7
Sovereign loan	EUR	150	160			160	0	160
Subtotal: existing borrowing			1243	221	461	361	201	1244
Cumulative borrowing IFAD12				221	682	1043	1244	1244

Table 4
IFAD funding plan for IFAD13
 (US\$, millions)

Existing/secured borrowing (a)	2024 (prefunding)	2025	2026	2027	Total IFAD13
PP8 (issued in July 2024)	110				110
Subtotal: existing borrowing	110	0	0	0	110
Planned borrowing (b)					
CPL Finland		33			33
Sovereign Loan		165	220		385
Subtotal: planned borrowing	0	198	220	0	418
New borrowing needs (c)					
CPL		147			147
PP		155	250	210	615
Subtotal: annual drawdown	110	500	470	210	1290
Cumulative borrowing IFAD13	110	610	1080	1290	1290

Variance analysis

1. The 2020 Update to the Methodology for Determination of IFAD's resources available for commitment requires that the RAC document report on any significant deviations from initial projections to mitigate the underlying risk of overcommitment should future resources fail to materialize, or to ensure maximization of resource usage should additional unexpected resources materialize.
2. The table below provides a comparison between projections for 2024 in last year's RAC scenario and projections updated as of June 30, 2024 for this year RAC, with an explanation of the difference for each value where meaningful.
3. The overall results of the variance analysis show the impact of volatile market conditions specifically on interest rates, which affected timely execution of funding plan, while loan interest income and return on treasury assets were revised higher.

Table 5

Variance in projections for 2024

(US\$, millions)

	Projections for 2024		Difference (RAC24 – RAC23)	Notes
	RAC 2023	RAC 2024		
Total initial liquidity	1 528	1 605	+77	Higher liquidity at the beginning of 2024 due to higher loan reflows during 2023 and slightly higher encashment of contributions than projected in RAC 2023
Loan reflows	535	531	-4	
Contributions	382	379	-3	
Borrowing	197	311	+114	The difference is attributed to the pre-funding for IFAD13, specifically the issuance of 8 th PP in July 2024 (EUR 100 million)
Investment income	27	64	+37	Increase due to updated assumption on investment income based on current market conditions
Loan and grant disbursements	(980)	(980)	-	
Debt service	(127)	(133)	-6	
Administrative expenses	(183)	(183)	-	
Other	(2)	(13)	-11	
Total closing liquidity	1 379	1 582	+203	

Undisbursed Balance

4. A key variable for the evolution of available capital is the size and trend of the undisbursed balance, i.e. commitments to be honoured by the Fund once the Executive Board approves projects.

5. IFAD's undisbursed balance is cumulative approved but not yet disbursed loans and grants. As of 30 June 2024 figures, the undisbursed balance is projected to increase by US\$1.37 billion by the end of IFAD13 cycle and reach US\$6.29 billion.
6. As of 30 June, 2024, the breakdown of the undisbursed balance shows that approvals of loans and grants in IFAD11 and IFAD12 represent 81% of total undisbursed amounts¹⁴.
7. The stock of undisbursed balance is mainly composed of grants and concessional loans¹⁵ (67% of total), while undisbursed ordinary term loans and PSFP loans account for 33% of the total undisbursed balance. Blend, highly concessional and super highly concessional loans account for 50% of the total undisbursed balance. Country and non-country grants account for 17% of undisbursed balance.
8. Management's efforts will be focussed on preserving disbursement envelopes in IFAD13 while monitoring the relationship between core resources and new concessional operations for the future.

Foreign exchange rate impact

9. IFAD calculates its commitment and financing capacity in US\$, while a significant portion of contributions is pledged and encashed in other currencies. This is largely mitigated by disbursements in multiple currencies (US\$, Euro, SDR). While commitment and disbursement capacities are largely preserved due to the natural match between inflows and outflows, the reported US\$ equivalent of disbursement capacity in nominal terms is lower, due to translation effect.
10. Translation exposure is the risk that the value of the Fund's projected resources, disbursements and other inflows or outflows will change due to exchange rate movements.
11. The main result of the last year's volatility in the foreign exchange market was the depreciation of US\$ against most currencies. As of June 30, 2024, US\$ appreciated against other hard currencies if compared to 2023 RAC.

Table 6

Main foreign exchange rates in IFAD12 – RAC 2023 vs. RAC 2024

FX rates	2024		
	RAC-24	RAC-23	Difference (percent)
SDR/USD	1.316	1.362	(3.37)
EUR/USD	1.072	1.100	(2.60)

¹⁴ The figures are elaborated from financial statements, with potential differences due to FX or treatment of specific products.

¹⁵ Concessional loans are extended on highly concessional, super highly concessional and blend terms.

Table 7
Financial projections
(US\$, millions)

	IFAD12	IFAD13		
	2024	2025	2026	2027
Liquidity at beginning of year	1 605	1 582	1 785	1 922
<i>Inflows</i>				
Loan reflows	531	564	614	669
Encashment of contributions	379	458	458	435
Borrowing	311	499	470	210
Investment income	64	38	32	31
<i>Outflows</i>				
Disbursements	(980)	(1000)	(1020)	(1114)
Borrowing obligations (debt service and fees)	(133)	(155)	(213)	(242)
Administrative expenses and other items	(183)	(191)	(195)	(199)
Other cash flows	(13)	(10)	(9)	(9)
<i>Net Flows</i>	(23)	203	137	(219)
Liquidity at year-end	1 582	1 785	1 921	1 703
Stressed liquidity percentage	0.83	0.83	0.83	0.83
Stressed liquidity beginning of year	1 332	1 313	1 481	1 595
MLR	1 113	1 155	1 233	1 356
MLR ratio (>100%)	120%	114%	120%	118%
Disbursement ratio	19.4%	16.6%	16.0%	16.6%
Debt/Equity ratio (<50%)	32.9%	38.0%	42.2%	43.0%
Deployable capital	37%	35%	34%	33%
Total undisbursed balance	6 024	6 376	6 721	6 292
Total POLG	2 052	1 355	1 365	685

Chart 2: Minimum Liquidity Requirement (MLR) Ratio

