
Ressources disponibles pour engagement

Cote du document: EB 2024/143/R.25

Point de l'ordre du jour: 8 a)

Date: 12 novembre 2024

Distribution: Publique

Original: Anglais

POUR: APPROBATION

Documents de référence:

Ressources disponibles pour engagement ([EB 2023/140/R.10](#))

Informations actualisées sur l'état des ressources et la capacité d'engagement pour FIDA12 ([EB 2022/136/R.10/Rev.1](#))

Mesures à prendre: Le Conseil d'administration est invité à approuver ce qui suit:

Compte tenu de la position de trésorerie, qui permet d'envisager un flux de trésorerie durable à long terme, le Conseil d'administration, en vertu des dispositions prévues à la section 2 b) de l'article 7 de l'Accord portant création du FIDA, prend note de la trésorerie nette actuelle et future (estimée) du Fonds, calculée en mettant en rapport les sorties de fonds (résultant des obligations financières) et les rentrées actuelles et futures prévues, au regard notamment du plan de financement proposé et de la situation future des fonds propres. Sur cette base, le Conseil autorise le Président à conclure des accords relatifs aux prêts et dons à hauteur d'un montant pouvant aller jusqu'à 1,355 milliard d'USD, qui devront être approuvés par le Conseil d'administration en 2025. Le Conseil d'administration autorise en outre le Président à augmenter ce montant dans la limite de 10% supplémentaires, en fonction des ressources financières disponibles estimées par la direction

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. Pour assurer la viabilité financière du FIDA, il est essentiel d'analyser attentivement les capacités de financement et d'engagement dont doit disposer le Fonds pour mettre en œuvre le programme de prêts et dons prévu, s'acquitter de toute obligation contractuelle de paiement¹ et maintenir des ratios financiers conformes aux politiques internes et aux exigences des agences de notation.
2. La direction propose que le Conseil d'administration autorise le Président à conclure des accords relatifs aux prêts et dons à hauteur d'un montant pouvant atteindre 1,355 milliard d'USD en 2025², et que le Conseil d'administration autorise en outre le Président à augmenter ce montant dans la limite de 10% supplémentaires, en fonction des ressources financières disponibles estimées par la direction³.
3. Sur la base des prévisions en matière de capacités de financement et de décaissement du FIDA, ce dernier tablera sur une enveloppe totale de décaissement pour les dons et les prêts allant jusqu'à 1,0 milliard d'USD pour l'année 2025.
4. Pour garantir une capacité de décaissement appropriée ainsi que le respect des ratios financiers, le plan de financement 2025 prévoit l'approbation d'un montant pouvant atteindre 500 millions d'USD. Le financement peut être reporté à 2026 en cas de conditions de marché défavorables, ou augmenté d'un montant pouvant atteindre 150 millions d'USD supplémentaires (soit un préfinancement pouvant s'élever à 30% du plan de financement 2026 prévu) en cas de conjoncture favorable.
5. Afin de maximiser les ressources financières pour de nouvelles opérations et de protéger la viabilité financière du FIDA, il est essentiel que le programme de prêts et dons soit correctement dimensionné et, au besoin, révisé dans le cas où les ressources réelles s'écarteraient des prévisions. Compte tenu des niveaux actuels et prévus des ressources de base ainsi que du plan de financement, le programme de prêts et dons pour la Treizième reconstitution des ressources du FIDA (FIDA13) est estimé à 3,405 milliards d'USD.

II. Contexte

6. La méthode de détermination des ressources disponibles pour engagement établit une distinction claire entre la capacité de financement et la capacité d'engagement, et fait de l'emprunt une ressource essentielle pour appuyer les opérations du FIDA tout en maintenant des niveaux de liquidité et de fonds propres adéquats.
7. La capacité de financement du FIDA est définie comme étant la capacité du Fonds à respecter ses obligations de paiement au cours des 12 prochains mois grâce aux ressources financières disponibles.
8. La capacité d'engagement du FIDA correspond à la capacité du Fonds à approuver de nouveaux prêts et dons qui seront décaissés sur plusieurs années. Elle se fonde sur la disponibilité en fonds propres pour la période de planification ainsi que sur des prévisions prudentes de ressources, y compris les emprunts, prévus ou nouveaux, et les contributions à venir.

¹ Il s'agit principalement d'obligations contractuelles envers les emprunteurs (décaissements pour les prêts et dons en cours) et les prêteurs (service de la dette pour les prêts au titre du Cadre d'emprunt souverain, les placements privés et les prêts concessionnels de partenaires en cours), ainsi que de dépenses administratives.

² En plus des 1,31 milliard d'USD de ressources provenant du Système d'allocation fondé sur la performance et du Mécanisme d'accès aux ressources empruntées, ce montant comprend les dons ordinaires approuvés et les prêts approuvés relevant du secteur privé.

³ Une augmentation de 10% se traduirait par un montant supplémentaire de prêts et dons approuvés pouvant atteindre 135,5 millions d'USD pour 2025. Il en résulterait une augmentation des soldes non décaissés en 2025, avant un retour au niveau indiqué à l'appendice IV à la fin de la Treizième reconstitution des ressources du FIDA. Ces approbations anticipées devraient avoir une faible incidence sur la composition des décaissements à venir.

III. Capacité de financement

9. La capacité de financement du Fonds repose sur le stock de liquidités courant. Par ailleurs, on évalue les autres flux prévus afin de garantir que le FIDA pourra s'acquitter des obligations de paiement qu'il a prises pour les 12 prochains mois, dans le respect des ratios financiers. Ces flux sont les suivants:
 - i) prévisions de remboursement des prêts;
 - ii) prévisions d'encaissement des contributions des donateurs et des contributions liées aux ressources compensatoires pour les dons accordés aux pays en situation de surendettement;
 - iii) montant estimatif du produit de la dette, conformément aux prévisions figurant dans le plan de financement;
 - iv) autres rentrées (par exemple, revenus générés par les actifs de trésorerie).
10. Dans certaines situations de tension, il se peut que la liquidité du FIDA n'atteigne pas le niveau des exigences de liquidité minimales (voir appendice II). Si un tel scénario de tension se concrétise partiellement ou totalement, la direction réduira l'enveloppe des décaissements pour tenir compte du manque de ressources et garantir le respect des ratios financiers⁴.
11. Sur la base des projections de capacité de financement pour 2025, du respect intégral des ratios financiers et des obligations de paiement du FIDA en 2025, le Fonds tablera sur une enveloppe totale de décaissement pour les dons et les prêts pouvant atteindre 1,0 milliard d'USD.

IV. Capacité d'engagement

12. L'évaluation et le suivi de la capacité d'engagement sont essentiels pour déterminer si le FIDA est en mesure d'approuver le programme de prêts et dons. Il s'agit notamment d'examiner, sur la base d'hypothèses prudentes, la disponibilité des emprunts, prévus ou ultérieurs, les contributions à venir au titre de la reconstitution des ressources, les fonds propres disponibles et les entrées nettes.
13. La disponibilité des ressources de base et des ressources empruntées a une incidence sur la capacité d'engagement du Fonds. Afin de maximiser les ressources financières pour de nouvelles opérations et de protéger la viabilité financière du FIDA, il est essentiel que le programme de prêts et dons soit correctement dimensionné et, au besoin, révisé au cours du cycle triennal, dans le cas où les ressources réelles s'écarteraient des prévisions.
14. Compte tenu de l'effet combiné, d'une part, des contributions de base, effectives ou attendues, des contributions additionnelles de base pour le climat et des prêts concessionnels de partenaires et, d'autre part, du niveau soutenable de décaissement des prêts et dons et des charges irrécouvrables attendues, notamment la non-perception des ressources compensatoires pour les dons accordés aux pays en situation de surendettement précédemment approuvés, le programme de prêts et dons ajusté pour FIDA13 devrait être estimé à 3,405 milliards d'USD (voir tableau 1, appendice I).
15. Parallèlement à la capacité de financement, les fonds propres utilisables sont un indicateur clé pour dimensionner le programme de prêts et dons. On prévoit une diminution progressive des fonds propres utilisables, qui devraient passer de 37% à la fin de FIDA12 à 31% à la fin de FIDA14. Cette diminution s'explique par la prévision de croissance des actifs, l'utilisation des fonds propres relevant du solde

⁴ Au titre des plans d'urgence relatifs aux projets visant à éviter tout manquement aux exigences de liquidité minimales, la Politique de liquidité du FIDA prévoit également de différer ou d'interrompre le décaissement des fonds.

non décaissé des prêts, les dons ordinaires et les dons accordés aux pays en situation de surendettement⁵.

16. Le ratio d'endettement, qui est le rapport entre l'encours total de la dette et les fonds propres initiaux disponibles, constitue une mesure des fonds propres du FIDA⁶. Il devrait augmenter pour atteindre 43% lors de FIDA13 et 48% lors de FIDA14, ce qui s'inscrit dans la stratégie d'endettement progressif du Fonds, dans le respect du plafond actuel, fixé à 50%⁷.
17. Compte tenu de la situation de trésorerie prévue, du plan de financement (appendice III) et des niveaux attendus de fonds propres disponibles (appendice V), le montant maximal du programme de prêts et dons 2025 est fixé à 1,355 milliard d'USD. La direction propose que le Conseil d'administration autorise en outre le Président à augmenter ce montant dans la limite de 10% supplémentaires, en fonction des ressources financières disponibles estimées par la direction.

V. Plan de financement

18. Le plan de financement présente les emprunts existants, prévus ou nouveaux nécessaires pour financer le programme de prêts et dons, y compris le montant maximal prévu pour l'année suivante⁸. Le montant emprunté est évalué annuellement, en fonction des besoins de liquidité actualisés.
19. La Division des services de trésorerie a pu établir les besoins de financement au titre de FIDA12 avant la fin du cycle, en juillet 2024. Les besoins de financement au titre de FIDA13 sont estimés à 1,29 milliard d'USD⁹. La bonne exécution du plan de financement relevant de FIDA13 est conditionnée à une conjoncture favorable et à des changements d'attitude des investisseurs, susceptibles d'avoir une incidence sur la disponibilité des fonds et les coûts associés. En 2025, le montant du plan de financement attendu est de 500 millions d'USD. Si les conditions du marché ne se prêtent pas à l'obtention de la totalité des 500 millions d'USD en 2025 à la durée de remboursement et au prix requis, le solde manquant sera emprunté en 2026¹⁰. Si les conditions du marché sont bonnes, et l'intérêt des investisseurs, marqué, le FIDA pourra tirer parti de ce contexte et préfinancer jusqu'à 30% du plan de financement prévu pour 2026 (soit environ 150 millions d'USD), sous réserve du respect des ratios financiers.

VI. Conclusions

20. La direction propose que le Conseil d'administration autorise le Président à conclure des accords relatifs aux prêts et dons à hauteur d'un montant pouvant atteindre 1,355 milliard d'USD en 2025, et que le Conseil d'administration autorise en outre le Président à augmenter ce montant dans la limite de 10% supplémentaires, en fonction des ressources financières disponibles estimées par la direction.
21. Le montant du programme de prêts et dons au titre de FIDA13 est estimé à 3,405 milliards d'USD.
22. Si les contributions, les remboursements de prêts, les emprunts et les fonds propres utilisables s'écartent des prévisions, les capacités de financement et d'engagement du FIDA en seront affectées, et le programme de prêts et dons sera

⁵ Pour des informations plus détaillées sur les soldes engagés et les soldes non décaissés du FIDA, voir l'appendice IV.

⁶ Cadre d'emprunt intégré du FIDA (EB 2020/131(R)/R.21/Rev.1).

⁷ Les ratios financiers ont été exclus du Cadre d'emprunt intégré lors de sa mise à jour (EB 2023/138/R.8) et figurent désormais dans les politiques financières concernées. La description et les limites du ratio d'endettement figurent dans la Politique d'adéquation des fonds propres (EB 2019/128/R.43).

⁸ Ressources disponibles pour engagement (EB 2020/131(R)/R.19).

⁹ Ce montant inclut le préfinancement de 110 millions d'USD au titre de l'année 2024.

¹⁰ Dans ce scénario, la direction évaluera la nécessité d'ajuster la capacité de décaissement en fonction du montant du plan de financement différé.

ajusté pour augmenter l'engagement ou prévenir le surengagement tout en garantissant le respect des ratios de fonds propres et des ratios financiers.

23. Le plan de financement 2025 prévoit l'approbation d'un montant maximal de 500 millions d'USD. Ce financement pourra être reporté à 2026 en cas de conditions de marché défavorables, ou augmenté d'un montant pouvant atteindre 150 millions d'USD supplémentaires (soit un préfinancement pouvant s'élever à 30% du plan de financement 2026 prévu) en cas de conjoncture extrêmement favorable. Les opérations de préfinancement sont soumises au respect des ratios financiers.

IFAD13 PoLGTable 1
(US\$, millions)

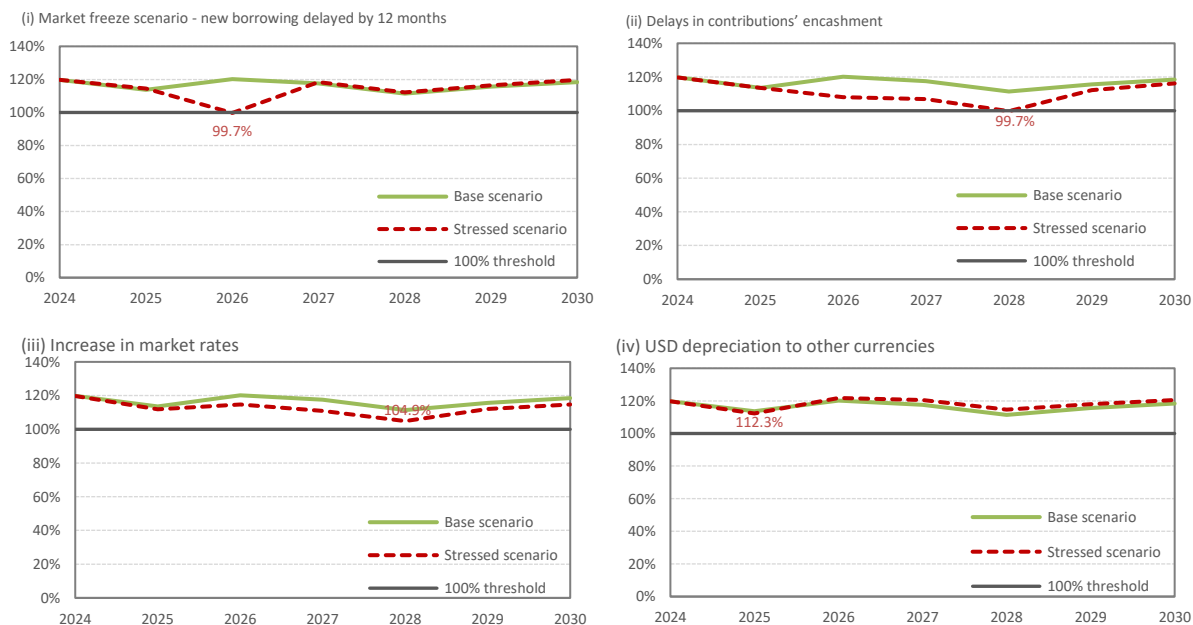
	IFAD13
Concessional sources of funds^a	1 655
of which core contributions	1 420
of which ACCs	54
of which CPLs ^b	180
Borrowing (net of CPLs)	1 110
Total grants	530
Regular grants	50
Reserve	25
PBAS Grants for countries in debt distress	455
Total PBAS loans	1 928
Total BRAM	947
of which ordinary term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

