

---

## Recursos disponibles para compromisos

---

Signatura: EB 2024/143/R.25

Tema: 8 a)

Fecha: 12 de noviembre de 2024

Distribución: Pública

Original: Inglés

### Para aprobación

#### Referencias útiles:

Recursos disponibles para compromisos ([EB 2023/140/R.10](#));

Actualización sobre el estado de los recursos de la FIDA12 y la capacidad de asumir compromisos ([EB 2022/136/R.10/Rev.1](#))

**Medida:** Se invita a la Junta Ejecutiva a que apruebe lo siguiente:

Habida cuenta de la situación prevista de flujo de efectivo sostenible a largo plazo, la Junta Ejecutiva, en virtud de la sección 2 b) del Artículo 7 del Convenio Constitutivo del FIDA, toma nota de la situación del efectivo neto del Fondo, corriente y futuro estimado, que se ha generado a partir de la previsión de las salidas de efectivo (como resultado de las obligaciones financieras) en relación con las entradas de efectivo corrientes y las entradas futuras previstas, que comprenden el plan de captación de fondos propuesto y la posición futura del capital. Sobre esa base, la Junta Ejecutiva autoriza al Presidente del FIDA a concluir convenios relativos a préstamos y donaciones por un monto máximo de USD 1 355 millones, que se someterán a la aprobación de la Junta en 2025. La Junta autoriza además al Presidente a aumentar este monto en un 10 % adicional según las estimaciones de la Dirección acerca de los recursos financieros disponibles.

---

---

#### Preguntas técnicas:

**Gulnara Yunusova**

Directora y Tesorera

División de Servicios de Tesorería

Correo electrónico: [g.yunusova@ifad.org](mailto:g.yunusova@ifad.org)

**Marco Penna**

Oficial Superior de Tesorería

División de Servicios de Tesorería

Correo electrónico: [m.penna@ifad.org](mailto:m.penna@ifad.org)

---

## I. Resumen

1. A fin de garantizar la sostenibilidad financiera del FIDA, es fundamental analizar detenidamente la capacidad de financiación y de asumir compromisos de la institución con miras a llevar adelante el programa de préstamos y donaciones previsto, cumplir las obligaciones de pago contractuales<sup>1</sup> y mantener los coeficientes financieros en línea con las políticas internas y las exigencias de las agencias de calificación crediticia.
2. La Dirección propone que la Junta Ejecutiva autorice al Presidente a concluir los convenios relativos a los préstamos y las donaciones por un monto máximo de USD 1 355 millones en 2025<sup>2</sup>, y que la Junta autorice además al Presidente a aumentar este monto en un 10 % adicional según las estimaciones de la Dirección acerca de los recursos financieros disponibles<sup>3</sup>.
3. Sobre la base de las proyecciones acerca de la capacidad de financiación y desembolso del Fondo para 2025, el FIDA se propondrá que el nivel máximo del total de desembolsos para préstamos y donaciones sea de USD 1 000 millones.
4. El plan de captación de fondos para 2025 da lugar a la aprobación de un nivel máximo de USD 500 millones para garantizar una capacidad de desembolso adecuada y el cumplimiento de los coeficientes financieros. El monto de la financiación puede posponerse para 2026, si las condiciones del mercado no fueran favorables, o aumentarse en USD 150 millones como máximo (hasta un 30 % de anticipo del plan de captación de fondos previsto para 2026), si las condiciones del mercado resultasen favorables.
5. Con objeto de maximizar los recursos financieros para las nuevas operaciones y proteger la sostenibilidad financiera del FIDA, es fundamental que el programa de préstamos y donaciones tenga un volumen adecuado y se revise de ser necesario si los recursos efectivos se apartan de los niveles previstos. Para la Decimotercera Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA13), con el nivel actual y previsto de recursos básicos y el plan de financiación, el programa de préstamos y donaciones se estima en USD 3 405 millones.

## II. Antecedentes

6. La metodología relativa a los recursos disponibles para compromisos establece una distinción clara entre la capacidad de financiación del FIDA y su capacidad de asumir compromisos, y determina que la toma de préstamos constituye un recurso importante para respaldar las operaciones, preservando unos niveles adecuados de liquidez y de capital.
7. La capacidad de financiación del Fondo corresponde a su capacidad para satisfacer las obligaciones de pago en los 12 meses siguientes empleando sus reservas de recursos financieros disponibles.
8. La capacidad del FIDA para asumir compromisos es la capacidad de aprobar nuevos préstamos y donaciones que se desembolsarán durante un período de varios años. Esa capacidad se basa en la disponibilidad de capital para el período objeto de planificación y en previsiones prudentes con respecto a los recursos, que contemplan la toma de préstamos nuevos y previstos y las contribuciones futuras.

---

<sup>1</sup> Estas son principalmente las obligaciones contractuales con los prestatarios (desembolsos para préstamos y donaciones vigentes), prestamistas (servicio de la deuda para los préstamos conseguidos en virtud del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, colocaciones privadas y préstamos de asociados en condiciones favorables) y gastos administrativos.

<sup>2</sup> Además de los USD 1 310 millones en recursos del Sistema de Asignación de Recursos basado en los Resultados (PBAS) y el Mecanismo de Acceso a Recursos Ajenos (BRAM), la cifra abarca las aprobaciones de las donaciones ordinarias y las aprobaciones de préstamos del Programa de Participación del Sector Privado en la Financiación (PSFP).

<sup>3</sup> Un incremento del 10 % daría lugar a USD 135,5 millones en aprobaciones adicionales para 2025. También aumentarían los saldos no desembolsados en 2025, antes de recuperar el nivel que se indica en el apéndice IV a finales de la FIDA13. Debido a estas aprobaciones anticipadas, se prevé un pequeño impacto en la composición de los futuros desembolsos.

### **III. Capacidad de financiación**

9. La capacidad de financiación del FIDA se apoya en su reserva de liquidez. Además, se evalúan otros flujos previstos para garantizar que la institución pueda hacer frente a sus obligaciones de pago en los 12 meses siguientes sin dejar de cumplir con los coeficientes financieros. Esos flujos corresponden a:
  - i) los reembolsos de préstamos previstos;
  - ii) las provisiones con respecto al cobro de las contribuciones de los donantes y las contribuciones vinculadas a la compensación de donaciones para los países con problemas de sobreendeudamiento;
  - iii) los recursos procedentes de la utilización de la deuda según se prevé en el plan de captación de fondos, y
  - iv) otras entradas (p. ej., ingresos derivados de los activos de tesorería).
10. En determinadas hipótesis de tensión, la liquidez del FIDA tal vez no alcance a cubrir los niveles mínimos de liquidez previstos (véase el apéndice II). De materializarse esas hipótesis, ya sea de forma total o parcial, la Dirección reducirá la dotación de recursos para desembolsos a fin de hacer frente al déficit de recursos y garantizar el cumplimiento de los coeficientes financieros<sup>4</sup>.
11. Sobre la base de las proyecciones acerca de la capacidad de financiación para 2025, el pleno cumplimiento de los coeficientes de financiación y las obligaciones de pago del Fondo en 2025, el FIDA se propondrá un nivel máximo de desembolso total para préstamos y donaciones de USD 1 000 millones.

### **IV. Capacidad de asumir compromisos**

12. La evaluación y el seguimiento de la capacidad de asumir compromisos son factores fundamentales a la hora de determinar la capacidad del FIDA para aprobar el programa de préstamos y donaciones. Esa capacidad comprende la disponibilidad de los préstamos previstos y futuros, las contribuciones a las reposiciones futuras, el capital disponible y las entradas netas, todo ello en función de supuestos prudentes.
13. La disponibilidad de recursos básicos y tomados en préstamo incide en la capacidad del FIDA para asumir compromisos. Con objeto de maximizar los recursos financieros para las nuevas operaciones y proteger la sostenibilidad financiera del Fondo, es fundamental que el programa de préstamos y donaciones tenga un volumen adecuado y se revise durante el ciclo de tres años, de ser necesario, si los recursos efectivos se apartan de los niveles previstos.
14. Debido al efecto combinado de las contribuciones a los recursos básicos, las contribuciones adicionales a los recursos básicos para el clima y los préstamos de asociados en condiciones favorables reales y previstos, el nivel sostenible de desembolsos para donaciones y préstamos y los gastos irrecuperables previstos del Fondo (incluida la compensación no percibida de donaciones para países con problemas de sobreendeudamiento aprobada anteriormente), el programa de préstamos y donaciones ajustado para la FIDA13 se debería estimar en USD 3 405 millones (véase el cuadro 1 del apéndice I).
15. Además de la capacidad de financiación, el capital utilizable es otro parámetro fundamental para determinar el volumen del programa de préstamos y donaciones. Se prevé que el capital utilizable irá reduciéndose de forma gradual del 37 % al final de la FIDA12 al 31 % en la FIDA14. Estas cifras se basan en el aumento

---

<sup>4</sup> Entre los planes para imprevistos vinculados a los proyectos con el fin de evitar posibles incumplimientos de los niveles mínimos de liquidez, la Política de Liquidez del FIDA también contempla la posibilidad de retrasar o discontinuar el desembolso de fondos.

previsto de los activos, el consumo de capital del saldo no desembolsado de los préstamos, las donaciones ordinarias y las donaciones para los países con problemas de sobreendeudamiento<sup>5</sup>.

16. El ratio de apalancamiento es la relación entre el total del saldo pendiente de la deuda y el capital inicial disponible, y constituye una medida del capital del FIDA<sup>6</sup>. Se prevé que este ratio aumente al 43 % en la FIDA13 y al 48 % en la FIDA14, en consonancia con la estrategia del Fondo de aumentar la cuantía de los recursos tomados en préstamo de forma gradual dentro del límite del 50 % del coeficiente de apalancamiento<sup>7</sup>.
17. Según la situación de liquidez prevista, el plan de captación de fondos (apéndice III) y los niveles previstos de capital disponible (apéndice V), el nivel del programa de préstamos y donaciones para 2025 asciende a USD 1 355 millones. La Dirección propone que la Junta autorice al Presidente a aumentar este monto en un 10 % adicional según las estimaciones de la Dirección acerca de los recursos financieros disponibles.

## V. Plan de captación de fondos

18. El plan de captación de fondos comprende los préstamos existentes, los previstos y los nuevos necesarios para financiar el programa de préstamos y donaciones, incluido el monto previsto para el año siguiente<sup>8</sup>. El monto de los recursos tomados en préstamo se evalúa cada año y se determina en función de las necesidades de liquidez actualizadas.
19. La División de Servicios de Tesorería logró satisfacer las necesidades de financiación para la FIDA12 antes de concluir el ciclo en julio de 2024. Se considera que las necesidades de financiación para la FIDA13 ascienden a USD 1 290 millones<sup>9</sup>. La implementación satisfactoria del plan de captación de fondos para la FIDA13 depende de unas condiciones de mercado favorables y de cambios en el entusiasmo de los inversores que podrían afectar a la disponibilidad de fondos y a sus correspondientes costos. En 2025, el plan de captación de fondos se estima en USD 500 millones. Si las condiciones del mercado no resultan favorables para obtener la suma total de USD 500 millones en 2025 en los plazos y precios requeridos, el saldo restante se tomará prestado en 2026<sup>10</sup>. Si las condiciones del mercado y el interés de los inversores son favorables, el FIDA puede sacar provecho de la situación y prefinanciar hasta un 30 % del plan de captación de fondos previsto para 2026 (aproximadamente USD 150 millones), sujeto al cumplimiento de los límites financieros.

## VI. Conclusiones

20. La Dirección propone que la Junta Ejecutiva autorice al Presidente a concluir los convenios relativos a los préstamos y las donaciones por un monto máximo de USD 1 355 millones en 2025, y que la Junta autorice además al Presidente a aumentar este monto en un 10 % adicional según las estimaciones de la Dirección acerca de los recursos financieros disponibles.
21. El monto del programa de préstamos y donaciones para la FIDA13 se estima en USD 3 405 millones.

---

<sup>5</sup> En el apéndice IV se ofrece información más detallada sobre los saldos comprometidos y no desembolsados del FIDA.

<sup>6</sup> Marco Integrado del FIDA para la Obtención de Préstamos (EB 2020/131(R)/R.21/Rev.1).

<sup>7</sup> Los coeficientes financieros se excluyeron del Marco Integrado para la Obtención de Préstamos revisado (EB 2023/138/R.8) y se incluyeron en las respectivas políticas financieras. La descripción y los límites del ratio de apalancamiento se encuentran en la Política de Suficiencia de Capital (EB 2019/128/R.43).

<sup>8</sup> Recursos disponibles para compromisos (EB 2020/131(R)/R.19).

<sup>9</sup> Esa cifra incluye USD 110 millones prefinanciados en 2024.

<sup>10</sup> En este caso, la Dirección evaluará la necesidad de ajustar la capacidad de desembolso según el monto del plan de captación de fondos que se haya aplazado.

22. Si las contribuciones futuras, los reembolsos de los préstamos, los recursos obtenidos en préstamo y el capital utilizable se apartan de los niveles previstos, la capacidad de financiación y la capacidad de asumir compromisos del FIDA se verán afectadas y el programa de préstamos y donaciones deberá ajustarse con el fin de aumentar la programación o evitar la sobreprogramación y garantizar el cumplimiento de los límites de los coeficientes financieros y de capital.
23. El plan de captación de fondos para 2025 da lugar a la aprobación de un máximo de USD 500 millones. El monto de la financiación puede posponerse para 2026 si las condiciones del mercado no fueran favorables o bien aumentarse en USD 150 millones adicionales como máximo (hasta un 30 % de anticipo del plan de captación de fondos previsto para 2026) si las condiciones del mercado resultasen sumamente favorables. Las operaciones previas a la financiación están sujetas al cumplimiento de los límites de los coeficientes financieros.

**IFAD13 PoLG**Table 1  
(US\$, millions)

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

<sup>a</sup> Rounded numbers may not add up.<sup>b</sup> 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)



4. 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.
5. 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.
6. 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

7. 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.
8. 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 billion<sup>11</sup> (US\$1.805 billion excluding the CPL grant element), Management is pursuing additional pledges with the aim of reaching US\$1.5 billion.

<sup>11</sup> 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
<b>Baseline replenishment</b>	<b>Sustainable</b>	<b>Sustainable</b>

9. For IFAD13, excess contributions after full coverage of grants, operating expenses, and other unrecoverable expenses are therefore limited.
10. The future value of paid-in contributions in US\$ may be lower than the reported value above expressed at IFAD13 replenishment foreign exchange rate<sup>12</sup> 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.

<sup>12</sup> 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 months<sup>13</sup> + 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

---

<sup>13</sup> 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
<b>Subtotal: existing borrowing</b>			<b>1243</b>	<b>221</b>	<b>461</b>	<b>361</b>	<b>201</b>	<b>1244</b>
<b>Cumulative borrowing IFAD12</b>				<b>221</b>	<b>682</b>	<b>1043</b>	<b>1244</b>	<b>1244</b>

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
<b>Subtotal: existing borrowing</b>	<b>110</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>110</b>
<b>Planned borrowing (b)</b>					
CPL Finland		33			33
Sovereign Loan		165	220		385
<b>Subtotal: planned borrowing</b>	<b>0</b>	<b>198</b>	<b>220</b>	<b>0</b>	<b>418</b>
<b>New borrowing needs (c)</b>					
CPL		147			147
PP		155	250	210	615
<b>Subtotal: annual drawdown</b>	<b>110</b>	<b>500</b>	<b>470</b>	<b>210</b>	<b>1290</b>
<b>Cumulative borrowing IFAD13</b>	<b>110</b>	<b>610</b>	<b>1080</b>	<b>1290</b>	<b>1290</b>

## 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		
<b>Total initial liquidity</b>	<b>1 528</b>	<b>1 605</b>	<b>+77</b>	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 <sup>th</sup> 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	
<b>Total closing liquidity</b>	<b>1 379</b>	<b>1 582</b>	<b>+203</b>	

## 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 amounts<sup>14</sup>.
7. The stock of undisbursed balance is mainly composed of grants and concessional loans<sup>15</sup> (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)

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

<sup>15</sup> 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>				
<b>Loan reflows</b>	531	564	614	669
<b>Encashment of contributions</b>	379	458	458	435
<b>Borrowing</b>	311	499	470	210
<b>Investment income</b>	64	38	32	31
<i>Outflows</i>				
<b>Disbursements</b>	(980)	(1000)	(1020)	(1114)
<b>Borrowing obligations (debt service and fees)</b>	(133)	(155)	(213)	(242)
<b>Administrative expenses and other items</b>	(183)	(191)	(195)	(199)
<b>Other cash flows</b>	(13)	(10)	(9)	(9)
<i>Net Flows</i>	(23)	203	137	(219)
<b>Liquidity at year-end</b>	1 582	1 785	1 921	1 703
Stressed liquidity percentage	0.83	0.83	0.83	0.83
<b>Stressed liquidity beginning of year</b>	1 332	1 313	1 481	1 595
<b>MLR</b>	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
<b>Total POLG</b>	<b>2 052</b>	<b>1 355</b>	<b>1 365</b>	<b>685</b>

**Chart 2: Minimum Liquidity Requirement (MLR) Ratio**

