

## الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2026

الوثيقة: EB 2025/146/R.21

بند جدول الأعمال: 8 (أ)

التاريخ: 7 نوفمبر/تشرين الثاني 2025

التوزيع: عام

اللغة الأصلية: الإنكليزية

الموافقة

مراجع مفيدة:

الموارد المتاحة لعقد الالتزامات ([EB 2024/143/R.25](#))؛ تحديث عام 2020 لمنهجية تحديد موارد الصندوق المتاحة لعقد الالتزامات ([EB 2020/130/R.35](#))

الإجراء: المجلس التنفيذي مدعاو إلى الموافقة على ما يلي:

استناداً 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 علماً بوضع صافي النقدية الحالي والمستقبلية التقديرية في الصندوق والناتج عن التدفقات النقدية الخارجية المتوقعة (نتيجة الالتزامات المالية) مقابل التدفقات النقدية الدخلة الحالية والمستقبلية المتوقعة، بما في ذلك خطة التمويل المقترحة والوضع الرأسمالي المستقبلي. وعلى هذا الأساس، تقترح الإدارة أن يفوض المجلس رئيس الصندوق بإبرام اتفاقيات للقروض والمنح بمبلغ يصل إلى 1.562 مليار دولار أمريكي في عام 2026، وأن يفوضه أيضاً بزيادة هذا المبلغ بنسبة إضافية تصل إلى 10 في المائة إضافية بناءً على تقديرات الإدارة لموارد المالية المتاحة.

الأسئلة التقنية:

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

**Gulnara Yunusova**  
 مديرية وأمينة الخزانة  
 شعبة خدمات الخزانة  
 البريد الإلكتروني: g.yunusova@ifad.org

## أولاً- موجز تفيفي

- 1 لضمان الاستدامة المالية للصندوق، من الأهمية البالغة إجراء تحليل دقيق لقدرة المنظمة التمويلية وقدرتها على عقد الالتزامات لتنفيذ برامجها المتوقع للقروض والمنح، والوفاء بأي التزامات سداد تعاقدية<sup>1</sup> والحفظ على نسب سيولة تتسمق مع السياسات الداخلية ومتطلبات وكالات التصنيف.
- 2 وتقترح الإدارة أن يفوض المجلس التنفيذي رئيس الصندوق بإبرام اتفاقيات للقروض والمنح بمبلغ يصل إلى 1.562 مليار دولار أمريكي في عام 2026، وأن يفوّضه أيضاً بزيادة هذا المبلغ بنسبة تصل إلى 10 في المائة بناءً على تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة.
- 3 واستناداً إلى توقعات قدرات الصندوق على التمويل والصرف، سيستهدف الصندوق في عام 2026 مظروف صرف إجمالي للمنح والقروض يصل إلى 1.02 مليار دولار أمريكي.
- 4 وتتنص خطة التمويل لعام 2026 على الموافقة على ما يصل إلى 496 مليون دولار أمريكي، منها 303 ملايين دولار أمريكي في شكل قروض شركاء غير ميسرة و193 مليون دولار أمريكي في شكل قروض شركاء ميسرة، وذلك لضمان توافر القدرة الكافية على الصرف والامتثال لنسب التمويل. ويمكن إما تأجيل مبلغ التمويل إلى عام 2027 إذا كانت ظروف السوق غير مواتية، أو زيادته بما يصل إلى 70 مليون دولار أمريكي إضافية (تركيز صرف حوالي 30 في المائة في المراحل الأولى من خطة التمويل المتوقعة لعام 2027) للحد من خطر نقص التمويل إذا كان من المتوقع أن تتدحر ظروف السوق.
- 5 ويعتبر رأس المال القابل للتخصيص مقاييساً رئيسياً لتحديد حجم برنامج القروض والمنح. ومن المتوقع أن يبقى رأس المال القابل للتخصيص ثابتاً نسبياً حتى نهاية فترة التجديد الرابع عشر لموارد الصندوق (من 36 في المائة بـنهاية عام 2025 إلى 35 في المائة بـنهاية عام 2030).
- 6 ولتحقيق أقصى قدر من الموارد المالية للعمليات الجديدة وحماية الاستدامة المالية للصندوق، من الأهمية البالغة تحديد حجم برنامج القروض والمنح على النحو المناسب وتقديره إذا لزم الأمر في حال انحراف الموارد الفعلية عن المستويات المتوقعة. وعلى الرغم من استناد التوقعات إلى افتراضات متينة، فهي تبقى خاضعة لعوامل خارجية مختلفة، بما في ذلك توقيت وتحقق المساهمات المتوقعة وقروض الشركاء الميسرة وديناميكيات السوق التي قد تؤثر على تعبئة التمويل الإضافي من خلال إصدارات خاصة.

## ثانياً- الخالية

- 7 تميز منهجة الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بوضوح بين قدرة الصندوق التمويلية وقدرتها على عقد الالتزامات، وتحدد الاقتراض كمورد هام لدعم عمليات الصندوق، مع الحفاظ على مستويات كافية من السيولة ورأس المال.
- 8 وتمثل قدرة الصندوق التمويلية في القدرة على الوفاء بالتزامات السداد خلال فترة الـاثني عشر شهراً المقبلة من خلال رصيده موارده المالية المتاحة.
- 9 وتمثل قدرة الصندوق على عقد الالتزامات في القدرة على الموافقة على قروض ومنح جديدة لصرفها على مدى فترة متعددة السنوات. والقدرة على عقد الالتزامات مدعاومة بتواجد رأس المال لفترة التخطيط والتوقعات الحكيمية للموارد، بما في ذلك الاقتراض المقرر والجديد والمساهمات المستقبلية.

---

<sup>1</sup> هذه الالتزامات هي أساساً التزامات تعاقدية مع المقرضين (المبالغ المصروفة للقروض والمنح القائمة)، والمقرضين (خدمة الدين لقروض إطار الاقتراض السيادي القائمة، والإصدارات الخاصة، وقروض الشركاء الميسرة) وال النفقات الإدارية.

### ثالثاً. القدرة التمويلية

10- تعتمد القدرة التمويلية للصندوق على الرصيد القائم من السيولة. وبالإضافة إلى ذلك، تقييم التدفقات المتوقعة الأخرى لضمان قدرة الصندوق على تغطية الالتزامات المالية المعقودة خلال الائتماني عشر شهراً التالية، مع 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 الحرجية؛

(3) عائدات الديون كما هو متوقع في خطة التمويل؛

(4) تدفقات داخلة أخرى (مثل الدخل من أصول الخزانة)

11- واستناداً إلى توقعات القدرة التمويلية لعام 2026، والامتثال الكامل لنسب التمويل والتزامات السداد للصندوق في عام 2026، سيتهدف الصندوق مظروف صرف إجمالي للمنح والقروض يصل إلى 1.02 مليار دولار أمريكي.

12- 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 جزئياً أو كلياً، فستنخفض الإدارة مظروف الصرف لمراقبة النقص في الموارد وضمان الامتثال للنسب المالية.<sup>2</sup>

### رابعاً. القدرة على عقد الالتزامات

13- يعد تقييم ورصد القدرة على عقد الالتزامات من العناصر الأساسية في تحديد قدرة الصندوق على الموافقة على برنامج القروض والمنح. ويشمل ذلك توافر الاقتراض المقرر والمستقبل، والمساهمات المستقبلية في تجديد الموارد، ورأس المال المتاح والتدفقات الداخلية الصافية، وجميعها متوقعة استناداً إلى افتراضات حكيمة.

14- 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 البالغة تحديد حجم برنامج القروض والمنح على النحو المناسب وتنقيحه إذا لزم الأمر خلال الدورة في حال انحراف الموارد الفعلية عن المستويات المتوقعة.

15- واستناداً إلى الوضع المتوقع للسيولة، وخطة التمويل (الذيل الثالث)، والمستويات المتوقعة لرأس المال المتاح (الذيل الخامس)، يصل مستوى برنامج القروض والمنح لعام 2026 إلى 1.562 مليار دولار أمريكي، ويمكن زيادة هذا المبلغ بنسبة تصل إلى 10 في المائة إضافية بناءً على تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة ليصل إلى قيمة إجمالية قدرها 1.718 مليار دولار أمريكي، بما يتماشى مع التنبؤ المتوقع لبرنامج التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق للوصول إلى هدف التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق البالغ 3.405 مليار دولار أمريكي بحلول نهاية الدورة.

<sup>2</sup> من بين خطط الطوارئ ذات الصلة بالمشروعات لتجنب أي خرق محتمل للحد الأدنى من متطلبات السيولة، تتنص أيضاً سياسة السيولة للصندوق على تأثير صرف الأموال أو وقفه.

## خامساً. خطة التمويل

- 16- تحدد خطة التمويل الاقتراض الحالي والمقرر والجديد اللازم لتمويل برنامج القروض والمنح، بما في ذلك المبلغ المقرر للسنة اللاحقة.<sup>3</sup> ويفتئم مبلغ الاقتراض سنوياً واستناداً إلى متطلبات السيولة المحدثة.
- 17- وفَيْمَ مجموع احتياجات تمويل التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق - ولا يزال - بمبلغ 1.290 مليون دولار أمريكي. ويتضمن هذا المبلغ اقتراض تمويل في شكل قروض شركاء ميسرة بقيمة 228 مليون دولار أمريكي، مما يتراك 1.062 مليون دولار أمريكي في شكل غير قروض الشركاء الميسرة. وبالنسبة لعام 2025 تحديداً، كان مبلغ التمويل المتوقع في شكل غير قروض الشركاء الميسرة 320 مليون دولار أمريكي. وجرت الموافقة على تمويل مسبق لعام 2026 بمبلغ يصل إلى 150 مليون دولار أمريكي. وبلغ إجمالي هذا التمويل 470 مليون دولار أمريكي في شكل غير قروض الشركاء الميسرة لعام 2025. واعتباراً من سبتمبر/أيلول 2025، قام الصندوق بتأمين 455 مليون دولار أمريكي في شكل غير قروض الشركاء الميسرة، واستكمل بذلك خطة التمويل لعام 2025 ومعظم التمويل المسبق المسموح به.
- 18- وحتى سبتمبر/أيلول 2025، جرى تأمين مبلغ إجمالي قدره 560 مليون دولار أمريكي من خطة تمويل التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق. ويعادل ذلك 53 في المائة من تمويل التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق المطلوب في شكل غير قروض الشركاء الميسرة.
- 19- ويُقدَّر تمويل عام 2026 بمبلغ 496 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك مبلغ يُقدَّر بـ 193 مليون دولار أمريكي في شكل قروض شركاء ميسرة. ويمكن للصندوق الاستفادة من ذلك وتمويل ما يصل إلى 30 في المائة من خطة التمويل المتوقعة لعام 2027 (حوالي 70 مليون دولار أمريكي) بشكل مسبق.

## سادساً. الاستنتاجات

- 20- تقترح الإدارة أن يفوض المجلس التنفيذي رئيس الصندوق بإبرام اتفاقيات قروض ومنح تقدر بمبلغ 1.562 مليار دولار أمريكي في عام 2026، وأن يفوضه أيضاً بزيادة هذا المبلغ بنسبة إضافية تصل إلى 10 في المائة بناءً على تقديرات الإدارة للموارد المالية المتاحة.
- 21- وإذا انحرفت المساهمات والتتفقات العائدة من القروض والبالغ المفترضة ورأس المال القابل للتخصيص في المستقبل عن المستويات المقررة، فستتأثر القدرة التمويلية للصندوق وقدرته على عقد الالتزامات، وسيتعين إجراء المزيد من التعديل على برنامج القروض والمنح لقادري الإفراط في وضع البرامج وضمان الامتنال لحدود رأس المال والنسب المالية.
- 22- وحددت خطة التمويل لعام 2026 للموافقة على ما يصل إلى 496 مليون دولار أمريكي. ويمكن إما تأجيل مبلغ التمويل إلى عام 2027 إذا كانت ظروف السوق غير مواتية، أو زيادته إلى ما يصل إلى 70 مليون دولار أمريكي إضافية (تركيز صرف حوالي 30 في المائة في المراحل الأولى من خطة التمويل المتوقعة لعام 2027) للحد من خطر نقص التمويل.

---

<sup>3</sup> الموارد المتاحة لعقد الالتزامات (EB 2020/131(R).R.19).

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

	Original IFAD13	Current <sup>4</sup> IFAD13
<b>Replenishment resources<sup>a</sup></b>	<b>1 655</b>	<b>1 653</b>
<b>Of which core contributions</b>	<b>1 420</b>	<b>1 374</b>
<b>Of which core ACCs</b>	<b>54</b>	<b>51</b>
<b>Of which CPLs<sup>b</sup></b>	<b>180</b>	<b>228</b>
<b>Total borrowing (net of CPLs)</b>	<b>1 110</b>	<b>1 062</b>
<b>Total grants [A]</b>	<b>530</b>	<b>483</b>
Regular grants	50	50
Reserve	25	25
PBAS Grants for countries in debt distress	455	408
<b>Total PBAS loans [B]</b>	<b>1 928</b>	<b>1 975</b>
of which concessional loans	1 488	1 572
of which ordinary term loans	440	403
<b>Total BRAM and PSFP<sup>c</sup> [C]</b>	<b>947</b>	<b>947</b>
<b>Of which BRAM</b>	<b>857</b>	<b>857</b>
<b>Of which PSFP</b>	<b>90</b>	<b>90</b>
<b>PoLG [A+B+C]</b>	<b>3 405</b>	<b>3 405</b>

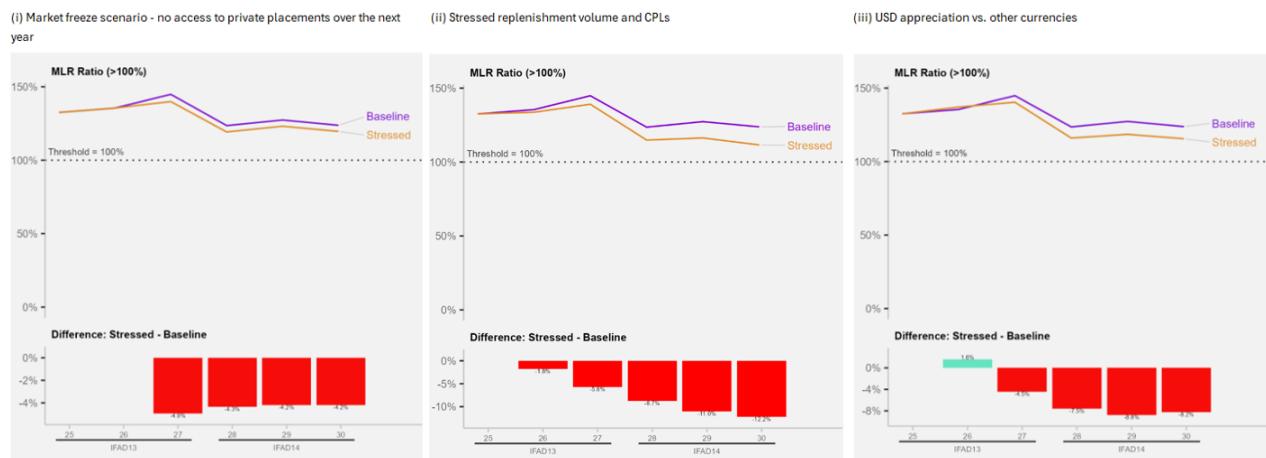
<sup>a</sup> Actual and expected core contributions + ACC contributions. Rounded numbers may not add up.<sup>b</sup> Nominal value, actual and expected CPLs<sup>c</sup> Private Sector Financing Programme<sup>4</sup> Changes to allocation figures are not due to financial reasons, rather they reflect the most recent reallocation of IFAD13 resources.

## 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 market 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. Chart 1 shows the impact on IFAD's liquidity requirements of the following stress scenarios:
  - (i) **Market freeze scenario - no access to private placements over the next year.** Market freeze scenario assumes adverse market conditions and inability for IFAD to access financial markets for new borrowing during the next year without being able to make up for the foregone borrowing in the subsequent year.
  - (ii) **Stressed replenishment volume.** It assumes that in IFAD13, IFAD faces a shortfall of 15% of core contributions excluding ACCs, roughly US\$206 million lower core contributions – from US\$1 374 million of the base case to US\$1 168 million.
  - (iii) **USD appreciation vs. other currencies.** USD appreciates 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)



3. Under all three stressed scenarios, the projected MLR ratio is expected to reduce by the end of the projection horizon. The stock of resources and the stressed projected inflows would still be able to cover the upcoming payment obligations for the same period.
4. In scenario (ii), a decrease in core contributions of US\$206 million in core contributions (roughly -15% of core contributions excluding ACCs) in IFAD13 would adversely impact the Fund's overall financial capacity, limiting both the volume and timing of disbursements. Moreover, the shortfall places downward pressure on IFAD's commitment capacity, particularly affecting the availability of grant resources and concessional loans.

## B. Sustainable replenishment baseline approach for IFAD13

5. The sustainable replenishment baseline approach is a key element in assessing IFAD's financing capacity. It establishes that new commitments for grants and operating expenses should be fully supported by new contributions from Member States during each replenishment cycle. Contributions play an essential role in covering expenses that are not recoverable, such as grants and operational costs, thereby helping to preserve the Fund's equity base. Maintaining a positive net replenishment balance is necessary to avoid erosion of equity and to ensure the long-term financial sustainability of the institution.
6. While the IFAD13 replenishment target remains at US\$1.875 billion, as of July 2025, IFAD has received pledges totalling US\$1.425 billion, excluding the grant component of CPLs.

**Table 2**  
**Sustainable replenishment baseline approach for IFAD13**  
(US\$, millions)

	<b>Based on current pledges</b>
Contributions net of CPL grant elements	1 425
Total grants, including to countries in debt distress	(483)
Foregone compensation of grants for countries in debt distress approved in the past	(126)
Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)	(1)
Total operating expenses	(628)
Net Replenishment	186
<b>Baseline replenishment</b>	<b>Sustainable</b>

7. For IFAD13, excess contributions after full coverage of grants, operating expenses, and other unrecoverable expenses are therefore limited.
8. The future value of paid-in contributions in US\$ may be lower than the reported value in table 2 expressed at IFAD13 replenishment foreign exchange rate<sup>5</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>5</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.

## **IFAD13 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 30 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: January 2025
- Withdrawal: February 2025

### **Non-CPL Sovereign Loans**

**EIB 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. Second tranche of EUR100 million equivalent withdrawn in US\$ in July 2025
- 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

### **Private Placements (PPs)**

#### **Private Placement (PP) 8: Pre-funding for 2025 - 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

#### **Private Placement (PP) 9: - USD 75 million**

- Currency of denomination: USD
- Maturity: 3 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable ON SOFR rate + spread through fixed-to-floating interest rate swap
- Issuance year: 2025

#### **Private Placement (PP) 10: SEK 900 million**

- Currency of denomination: SEK
- Maturity: 7 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable ON SOFR rate + spread through fixed-to-floating cross-currency swap
- Issuance year: 2025

**Private Placement (PP) 11: USD 150 million**

- Currency of denomination: USD
- Maturity: 10 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable ON SOFR rate + spread through fixed-to-floating interest rate swap
- Issuance year: 2025

**Private Placement (PP) 12: USD 33 million**

- Currency of denomination: USD
- Maturity: 12 years
- Repayment: bullet
- Interest rate: fixed coupon swapped into variable ON SOFR rate + spread through fixed-to-floating interest rate swap
- Issuance year: 2025

2. **Planned borrowing:** borrowing that is planned to be secured where evidence of commitment is in place in the form of a letter of intent or framework agreement.

**Non-CPL Sovereign Loans**

**EIB 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. Third tranche of EUR150 million equivalent planned to be withdrawn in US\$ in 2026. Fourth tranche of EUR100 million equivalent to be withdrawn in 2027.
- 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

**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)	104				104
PP9		75			75
PP10		81			81
PP11		150			150
EIB tranche 2		117			117
CPL Finland		35			35
<b>Subtotal: existing borrowing</b>	<b>104</b>	<b>457</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>562</b>
<hr/>					
Planned borrowing (b)					
EIB tranche 3			163		163
EIB tranche 4				128	128
<b>Subtotal: planned borrowing</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>163</b>	<b>128</b>	<b>291</b>
<hr/>					
New borrowing needs (c )					
CPL			193		193
PPs/Sovereign			140	105	245
<b>Subtotal: new borrowing needs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>332</b>	<b>105</b>	<b>438</b>
<b>Subtotal: annual drawdown</b>	<b>104</b>	<b>457</b>	<b>496</b>	<b>233</b>	<b>1290</b>
<b>Cumulative borrowing IFAD13</b>	<b>104</b>	<b>562</b>	<b>1057</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 2025 in last year's RAC scenario and projections updated as of June 30, 2025 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 2025**  
(US\$, millions)

	<b>Projections for 2025</b>		<b>Difference (RAC25 – RAC24)</b>	<b>Notes</b>
	<b>RAC 2024</b>	<b>RAC 2025</b>		
<b>Total initial liquidity</b>	<b>1 582</b>	<b>1 812</b>	<b>+230</b>	Higher liquidity at the beginning of 2025 due to higher contribution encashments, lower disbursements over 2024, lower interfund movement, and higher investment income in 2024
Loan refows	564	552	-12	
Contributions	458	357	-101	Encashment of IFAD13 contributions and contributions from previous replenishment cycles adjusted as pledges have been received in cash or IOC schedules were confirmed
Borrowing	499	488	-11	
Investment income	38	76	+38	Increase due to updated assumption on investment income based on current market conditions
Loan and grant disbursements	(1000)	(1000)	-	
Debt service	(155)	(135)	+20	
Administrative expenses	(191)	(205)	-14	
Other	(10)	69	+79	
<b>Total closing liquidity</b>	<b>1 785</b>	<b>2 015</b>	<b>+230</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 reflects the cumulative value of approved loans and grants that have not yet been disbursed. By the end of 2025, this balance is projected to reach approximately US\$6.22 billion, with an increase to US\$6.31 billion anticipated by the conclusion of the IFAD13 cycle.
6. The stock of undisbursed balance is mainly composed of grants and concessional loans<sup>6</sup> (61% of total), while undisbursed ordinary term loans and PSFP loans account for 39% of the total undisbursed balance as of end-2025. Blend, highly concessional and super highly concessional loans account for 46% of the total undisbursed balance. Country and non-country grants account for 15% of undisbursed balance.
7. Management's efforts will be focussed on optimizing sustainable disbursement capacity in IFAD13 while monitoring the relationship between core resources and new concessional operations for the future.

### **Foreign exchange rate impact**

8. 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.
9. 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.
10. The main result of the last and this year's volatility in the foreign exchange market was the depreciation of US\$ against most currencies. As of June 30, 2025, US\$ depreciated against other hard currencies if compared to 2025 RAC.

Table 6

#### **Main foreign exchange rates – RAC 2025 vs. RAC 2024**

<b>FX rates</b>	<b>2025</b>		
	<b>RAC-25</b>	<b>RAC-24</b>	<b>Difference (percent)</b>
SDR/USD	1.374	1.316	4.44
EUR/USD	1.174	1.072	9.51

<sup>6</sup> Concessional loans are extended on highly concessional, super highly concessional and blend terms.

Table 7  
**Financial projections**  
(US\$, millions)

	IFAD13			IFAD14		
	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Liquidity at beginning of year	1 812	1 979	2 231	2 153	2 251	2 162
<i>Inflows</i>						
Loan refows	552	628	679	741	799	870
Principal refows	424	479	518	564	611	671
Interest refows	128	149	161	177	189	199
Encashment of contributions	357	485	439	465	442	441
Borrowing	457	496	233	500	300	420
Investment income	76	66	64	57	60	59
<i>Outflows</i>						
Disbursements	(1 000)	(1 020)	(1 070)	(1 145)	(1 088)	(1 205)
Borrowing obligations (debt service and fees)	(135)	(193)	(208)	(301)	(379)	(245)
Principal repayments	(47)	(87)	(102)	(189)	(267)	(128)
Interest repayments	(88)	(106)	(106)	(112)	(112)	(116)
Administrative expenses and other items	(205)	(209)	(214)	(218)	(223)	(228)
Other cash flows	65	0	0	0	0	0
<i>Net Flows</i>	167	251	-78	98	-89	113
<b>Liquidity at year-end</b>	<b>1 979</b>	<b>2 231</b>	<b>2 153</b>	<b>2 251</b>	<b>2 162</b>	<b>2 275</b>
Stressed liquidity percentage	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83
<b>Stressed liquidity beginning of year</b>	<b>1 504</b>	<b>1 643</b>	<b>1 851</b>	<b>1 787</b>	<b>1 868</b>	<b>1 794</b>
<b>MLR</b>	<b>1 135</b>	<b>1 213</b>	<b>1 278</b>	<b>1 446</b>	<b>1 467</b>	<b>1 450</b>
MLR ratio (>100%)	133%	135%	145%	124%	127%	124%
Disbursement ratio	17%	16%	15%	18%	17%	19%
Debt/Equity ratio (<50%)	38.7%	42.7%	43.3%	45.9%	45.3%	47.6%
Deployable capital	36%	36%	37%	36%	36%	35%
Total undisbursed balance	6 224	6 921	6 308	6 297	6 343	6 272
<b>Total POLG<sup>7</sup></b>	<b>1 230<sup>8</sup></b>	<b>1 718<sup>9</sup></b>	<b>457</b>	<b>1 133</b>	<b>1 133</b>	<b>1 133</b>
			3 405		3 400	

<sup>7</sup> Amounts for 2025 and 2026 may be increased by up to an additional 10% at the President's discretion based on Management's estimates of available financial resources.

<sup>8</sup> The figure includes approved and planned IFAD13 PoLG, while it excludes US\$ 81 million of resources from previous replenishment cycles that are cancelled and reapproved in the current cycle.

<sup>9</sup> It includes US\$1.562 billion plus potential 10 percent. The 2025 PoLG amount differs from the figure reported in the budget document because the inputs were based on different cut-off dates.

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

