



FIDA
FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE
Conseil d'administration - Soixante et onzième session

Rome, 6-7 décembre 2000

COFINANCEMENT DE PROJETS PAR LE BIAIS DU MARCHÉ

I. INTRODUCTION

1. Conformément au point B) vii) du document intitulé FIDA V: Plan d'action (2000-2002), invitant instamment le Fonds à "explorer les possibilités d'accroître le financement disponible auprès de ressources autres que les donateurs", le Conseil d'administration, à sa soixante-dixième session en septembre 2000, a été prié d'examiner un document de fond sur le "Cofinancement de projets par le biais du marché" (EB 2000/70/R.10).
2. Toujours à sa soixante-dixième session, le Conseil d'administration a remercié le Secrétariat du FIDA de lui avoir présenté un mécanisme novateur pour le cofinancement de projets par le biais du marché, et a exprimé le souhait de disposer d'un complément d'information sur cette proposition.
3. Tout en reconnaissant que le FIDA s'emploie activement à donner aux ruraux pauvres les moyens d'accroître leur productivité agricole et/ou rurale, le Conseil a également noté que le Fonds pourrait renforcer encore davantage l'autonomie de ces populations sur le plan économique, en mobilisant des appuis en faveur de certains opérateurs.
4. Conformément au rôle que le FIDA peut jouer, en temps que catalyseur, dans la lutte contre la pauvreté rurale, ainsi qu'il est décrit dans le document intitulé "Partenariats pour éradiquer la pauvreté rurale - Rapport de la Consultation chargée d'examiner l'adéquation des ressources dont dispose le FIDA, 2000-2002" (GC 24/L.3, paragraphe 12), et reconnaissant que "les liens avec les marchés jouent un rôle décisif dans la réussite des projets" (ibid., paragraphe 45), le FIDA a étudié la possibilité de mobiliser des ressources financières additionnelles qui viendraient compléter celles, limitées, dont il peut disposer. Ces ressources additionnelles permettraient de financer des activités destinées à créer le lien, souvent inexistant, entre les pauvres et ceux qui le sont moins.
5. Le présent document expose les résultats de cette étude, et décrit, en particulier, les grandes lignes d'un dispositif proposé pour compléter les financements du FIDA en faveur de projets.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

Caractéristiques principales

6. Le dispositif proposé permettrait de compléter les projets du FIDA en aidant les pays bénéficiaires à mobiliser des capitaux privés pour financer des activités additionnelles.
7. La démarche suivie serait la suivante:
 - a) Le FIDA, en consultation étroite avec le pays bénéficiaire, sélectionnerait des activités additionnelles susceptibles d'exploiter un potentiel économique intéressant (dans le cadre d'un projet du FIDA à périmètre élargi).
 - b) Sur la base d'une estimation des financements additionnels requis pour réaliser ces activités, le FIDA consulterait des banques d'affaires/investisseurs privés pour déterminer le coût de ces ressources.
 - c) Les négociations relatives à la ligne de crédit additionnelle seraient menées avec le pays bénéficiaire.
 - d) Chaque proposition concrète serait soumise à l'approbation du Conseil d'administration qui en examinerait la validité au plan technique et financier. Les propositions contiendraient une description détaillée du mécanisme de financement applicable (voir ci-dessous).

Mécanisme de financement

8. Pour chaque projet auquel le dispositif pourrait s'appliquer, un fonds fiduciaire (trust fund):
 - serait créé au FIDA en vertu d'un dispositif lui conférant un statut juridique distinct de celui des ressources du Fonds;
 - pour recueillir les ressources – fournies par la banque d'affaires/les investisseurs privés – qui seraient spécialement affectées au financement d'activités sélectionnées dans un pays donné.
9. Une convention de fiducie serait signée entre le FIDA et le prêteur qui fournirait ces ressources, définissant les obligations de chaque partie. Cette convention préciserait donc:
 - tous les types de risques que le FIDA pourrait avoir à supporter;
 - les mesures correctives à prendre si ces risques se matérialisaient;
 - la probabilité de matérialisation de ces risques;
 - la séquence des événements prévue dans le cas peu probable où les risques se matérialiseraient.
10. D'autre part, le FIDA passerait un accord de prêt avec le pays bénéficiaire pour permettre à ce dernier d'accéder, en tant qu'emprunteur souverain, aux ressources déposées en fiducie. L'emprunt serait consenti au coût de financement (voir la section Coût des ressources), c'est-à-dire à des conditions différentes de celles que le FIDA appliquerait sur ses propres prêts à l'emprunteur en question.
11. En outre, l'emprunteur souverain aurait à payer une marge correspondant à la rémunération du FIDA pour l'administration des ressources qui ne lui appartiennent pas et la recherche des activités à financer (voir ci-après la section Calcul des frais).

12. Pour que le mécanisme adopté soit le plus efficace possible, les ressources additionnelles seraient décaissées conformément à un calendrier préétabli pour la mise en œuvre des activités susmentionnées. Le cofinanceur n'approvisionnerait le fonds fiduciaire qu'à la demande de l'emprunteur, selon ledit calendrier, et les ressources seraient ainsi directement transférées à leur bénéficiaire. Le transfert étant opéré par l'intermédiaire d'un fonds fiduciaire indépendant, le FIDA n'interviendrait pas comme "propriétaire" mais seulement comme administrateur des fonds acheminés. Techniquement, l'opération ne serait donc pas enregistrée dans les comptes du FIDA, mais uniquement dans ceux (distincts) du fonds fiduciaire.

13. En sa qualité d'administrateur des fonds additionnels, le FIDA assurerait le recouvrement du principal et des intérêts de la tranche cofinancée. Conformément à la convention de fiducie, ces remboursements seraient immédiatement reversés à la banque d'affaires ou aux investisseurs privés par le biais du fonds fiduciaire, cette procédure de transfert étant la seule autorisée.

Rôle des banques d'affaires/investisseurs privés

14. Le rôle des banques d'affaires/investisseurs privés se limiterait strictement à la fourniture des ressources financières, sans qu'il soit question d'une quelconque participation de leur part à la sélection des activités. Du point de vue des investisseurs, seuls comptent en effet la cote de crédit et les antécédents financiers de l'emprunteur.

Coût des ressources

15. Les investisseurs appliquent aux opérations qu'ils réalisent une marge correspondant au risque perçu. En l'occurrence, la marge prélevée sur la tranche de cofinancement varierait en fonction de la qualité de la signature des pays emprunteurs ainsi que de leurs antécédents en matière de paiement vis-à-vis du FIDA.

16. Étant donné que les emprunteurs souverains affichent généralement un meilleur bilan vis-à-vis du FIDA que vis-à-vis des marchés de capitaux, en ce qui concerne le remboursement de leurs dettes, le rôle du FIDA en tant que gestionnaire et administrateur des fonds pourrait donc leur permettre de lever des capitaux à un coût réduit. L'économie ainsi réalisée ne résulterait pas d'une quelconque garantie supplémentaire fournie par le FIDA, mais de la confiance que l'institution inspire en tant que créancier capable d'obtenir, sur les emprunts de capitaux privés, les mêmes taux de recouvrement que sur ses propres ressources.

17. À titre d'illustration du dispositif envisagé, le document EB 2000/70/R.10 cite le cofinancement dont pourrait bénéficier le projet de développement rural dans les zones de production du caoutchouc au Mexique, approuvé récemment. Dans le cadre de cette intervention, en effet, il est apparu que certaines activités nécessitant un financement extérieur additionnel de 5 millions de USD sur huit ans étaient à même d'accroître l'impact du projet sur le groupe de population visé.

18. En tant qu'emprunteur souverain, le Mexique peut actuellement¹ se financer sur les marchés internationaux de capitaux pour un coût équivalant à 2,72 points de pourcentage au-dessus du LIBOR pour les transactions en dollars²⁻³. Comme le taux de recouvrement d'un prêt au Mexique est supposé meilleur dans le cas du FIDA que celui que le marché attend pour le même emprunteur, on a calculé

¹ À savoir, en mai 2000.

² Le LIBOR (London Interbank Offered Rate) est le taux d'intérêt que les grandes banques internationales s'appliquent entre elles sur la place de Londres et qui sert de référence au reste du marché.

³ LIBOR+272 points de base par an pour un prêt sur sept ans de l'ordre de 5 millions de USD.

que la tranche de cofinancement envisagée pour le projet pourrait être négociée à 2 points de pourcentage au-dessus du LIBOR pour les transactions en dollars⁴. Le Mexique aurait ainsi réalisé une économie de plus de 26% sur le coût de ce cofinancement.

19. La marge de 2 points de pourcentage au-dessus du LIBOR annuel pour les transactions en dollars correspond à ce que les investisseurs privés gagneraient sur le prêt au Mexique pendant la durée estimative de huit ans. Elle reflète le risque perçu par le marché (risque de crédit et risque souverain) sur les prêts accordés au Mexique par l'intermédiaire du fonds fiduciaire établi par le FIDA.

20. Il faudrait charger des avocats indépendants d'établir tous les documents nécessaires (voir ci-après) à la préparation de la convention de fiducie, et ce travail devrait leur être rémunéré. Les honoraires qu'ils percevraient diminueraient cependant au fil du temps, avec la normalisation d'une partie des documents.

21. En outre, la banque d'affaires qui organiserait le cofinancement percevrait pour cela une commission de dossier dont le montant serait aligné sur celui des frais que l'emprunteur souverain acquitte normalement pour des transactions analogues sur les marchés de capitaux.

Risques

22. Comme indiqué au paragraphe 7, le Conseil d'administration serait saisi dans tous les cas d'une proposition concernant tant les activités additionnelles envisagées que leur financement par des ressources autres que celles du FIDA, à savoir celles que le pays bénéficiaire pourrait mobiliser sur le marché privé grâce au dispositif de cofinancement. Cette proposition détaillerait toutes les mesures prises pour satisfaire aux garanties incluses dans la convention de fiducie, afin que le Conseil d'administration puisse constater que les risques inhérents à la transaction envisagée ont été correctement pris en compte par le FIDA avant que ladite convention soit signée.

23. Les ressources financières mobilisées sur le marché privé seraient mises à la disposition du fonds fiduciaire sans possibilité de recours (en vue de leur rétrocession immédiate à l'emprunteur souverain; voir le paragraphe 12 ci-dessus). Autrement dit, en cas de défaillance de l'emprunteur vis-à-vis du fonds fiduciaire, le FIDA ne serait pas obligé de verser les sommes dues à l'investisseur. Ce mécanisme revient à transférer à la banque d'affaires ou aux investisseurs privés le risque de défaillance que présente l'emprunteur souverain considéré.

24. Voilà ce qui se passerait dans l'hypothèse, peu probable, où l'emprunteur souverain manquerait à ses obligations envers le fonds fiduciaire:

- a) Le FIDA, en tant qu'administrateur du fonds fiduciaire (trustee), serait tenu d'informer la banque d'affaires ou les investisseurs privés du défaut de paiement (défini comme le fait de ne pas avoir acquitté une somme due au fonds fiduciaire au terme d'un certain délai précisé dans la convention de fiducie).
- b) Le FIDA, conjointement avec la banque d'affaires ou les investisseurs privés, déciderait de la ligne d'action à adopter afin de recouvrer et/ou de rééchelonner les sommes dues et non réglées par l'emprunteur souverain.
- c) Le FIDA proposerait à l'emprunteur souverain de mettre en oeuvre le plan d'action susmentionné.

⁴ LIBOR+200 points de base.



- d) Si la banque d'affaires ou les investisseurs privés ne jugeaient pas satisfaisant le rôle joué par le FIDA, en sa qualité d'administrateur du fonds fiduciaire, dans la mise en oeuvre du plan d'action susmentionné, le FIDA les autoriserait à faire eux-mêmes valoir leurs droits auprès de l'emprunteur.
- e) La banque d'affaires ou les investisseurs privés n'auraient *aucun recours* contre le Conseil d'administration du FIDA (ou ses pays membres) pour presser le FIDA d'obtenir le recouvrement des montants impayés.

Garanties

25. Il convient de souligner que l'économie réalisée dans le cas du Mexique (voir le paragraphe 18) tient *uniquement* au fait que le FIDA peut faire état d'un taux de recouvrement supérieur sur la dette souveraine du pays. Elle ne s'explique *nullement* par une quelconque caution ou garantie partielle qui aurait pu être donnée pour réduire des risques sur lesquels les investisseurs (tout comme le FIDA) n'ont aucune prise.

26. Dans le cadre du dispositif envisagé, le FIDA ne garantirait ni le remboursement du principal ni le paiement des intérêts aux créanciers, qui, dans l'hypothèse improbable d'un défaut de paiement, n'auraient donc aucun recours à faire jouer. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle les investisseurs font payer une marge dont le montant doit compenser le risque que l'opération paraît présenter (voir le paragraphe 18). En fait, dans l'exemple évoqué précédemment, si le FIDA avait fourni une garantie, le coût des capitaux empruntés aurait été encore moins élevé et les échéances probablement portées au-delà de la période de huit ans retenue au départ.

27. On pourrait cependant envisager d'assortir l'emprunt de garanties additionnelles négociées auprès d'autres organismes et établissements, afin d'améliorer les conditions proposées aux emprunteurs (voir le paragraphe 39 ci-après).

Calcul des frais

28. Pour jouer son rôle de catalyseur en aidant les emprunteurs à se procurer sur le marché les ressources nécessaires à la mise en oeuvre d'activités susceptibles d'accroître l'impact de projets financés par lui, le FIDA devra engager certaines dépenses. Plus précisément, il aura besoin de moyens pour:

- la conception, l'évaluation prospective et la mise en oeuvre des activités susmentionnées;
- la gestion des flux engendrés par les décaissements et les encaissements de ressources à transférer aux investisseurs par l'intermédiaire du fonds fiduciaire.

29. Étant donné le volume limité de ses propres ressources, le FIDA devra répercuter intégralement sur l'emprunteur le coût du service qu'il lui rendra en lui facilitant l'accès à la ligne de crédit commerciale envisagée.

30. Le FIDA devra donc réclamer à l'emprunteur des frais qui prendront la forme de deux commissions dont le montant sera fixé au cas par cas:

- Une commission de dossier, payable d'avance et en une seule fois, qui couvrira toutes les dépenses encourues pour la conception, l'évaluation prospective et la mise en oeuvre des activités envisagées. Cette commission pourrait s'élever entre 10 000 et 30 000 USD, selon l'estimation des frais.

- Une commission de gestion annuelle justifiée par le fait que le FIDA administrera le cofinancement comme s'il s'agissait de l'un de ses prêts. Cette seconde commission pourrait être de l'ordre de 5 000 à 10 000 USD par an, selon les coûts estimés.

31. Comme il est indiqué dans le document EB 2000/70/R.10, le cofinancement de projets par le biais du marché pourrait servir à "[...] des petites et moyennes entreprises du secteur privé pour combler les lacunes que présentent le plus souvent les filières de production, tant agricoles que non agricoles, des petits exploitants". L'emprunteur pourrait donc calculer le prix d'accès à ces ressources d'une manière qui lui permette à son tour de recouvrir les coûts susmentionnés, évitant ainsi d'introduire toute distorsion sur le marché.

Documentation

32. La relation entre l'établissement financier prêteur et l'emprunteur souverain serait indirecte.
33. Par conséquent, l'opération de cofinancement par le biais du marché nécessiterait la signature d'un certain nombre d'instruments:
- Un accord de cofinancement entre le FIDA et l'emprunteur souverain permettant à ce dernier d'accéder aux ressources du marché par l'intermédiaire d'un fonds fiduciaire créé par le FIDA pour chaque transaction envisagée.
 - Une convention de fiducie entre la banque d'affaires ou les investisseurs privés et le FIDA précisant les modalités de fonctionnement du fonds fiduciaire créé pour la transaction envisagée. Comme indiqué au paragraphe 9, cette convention énoncerait les droits et obligations de chacune des parties et préciserait par conséquent les divers types de risques que le FIDA pourrait avoir à supporter ainsi que les mesures correctives qui seraient prises si ces risques se matérialisaient.

III. AVANTAGES ESCOMPTÉS

34. En mobilisant des cofinancements sur les marchés, le FIDA jouerait plus efficacement son rôle de catalyseur. C'est en effet grâce à ses compétences et à l'effet de levier de ses propres ressources qu'il pourrait aider les emprunteurs souverains à se procurer des fonds additionnels sur le marché, à des conditions et avec des échéances adaptées au financement de projets de développement. Les capitaux ainsi obtenus contribueraient directement à promouvoir l'activité économique des ruraux pauvres.

IV. APPLICABILITÉ

35. Le document EB 2000/70/R.10 rappelait la place privilégiée des ruraux pauvres dans les opérations de financement du FIDA. Telle qu'elle s'applique actuellement, la ventilation par région du programme de prêt du Fonds a été arrêtée par le Conseil d'administration à sa session de septembre 1999. Comme on peut le voir dans le document EB 99/67/R.10, la part des ressources allouées aux diverses régions dans le total des engagements s'établit respectivement à 36,77% pour l'Afrique, 31,01% pour l'Asie et le Pacifique, 17,03% pour l'Amérique latine et les Caraïbes, et 15,09% pour le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord.

36. Cette répartition régionale des ressources du FIDA resterait inchangée, aux niveaux indiqués, et *ne serait pas affectée* par la mobilisation de ressources additionnelles par l'intermédiaire du mécanisme proposé.

37. Tous les pays bénéficiaires du FIDA auraient tôt au tard la possibilité d'accéder au mécanisme de cofinancement par le biais du marché. Toutefois, vu le caractère novateur de ce dispositif et le fait que le FIDA n'offrirait aucune garantie d'aucune sorte pour les opérations envisagées (ni caution, ni garantie partielle contre le risque), l'accès au mécanisme de cofinancement serait, dans un premier temps, limité aux pays solvables qui empruntent à des conditions ordinaires et intermédiaires.

38. Après un certain temps, on pourrait envisager:

- d'élargir l'accès du dispositif à certains pays qui empruntent à des conditions particulièrement favorables;
- d'améliorer les conditions (coût et modalités) des cofinancements proposés aux pays qui empruntent à des conditions ordinaires et intermédiaires.

39. Dans cette optique, le FIDA pourrait essayer d'améliorer le rendement global, par rapport au risque perçu, des activités qui seraient financées par le marché, en introduisant certaines formes de garanties dans la structure des transactions. D'après les premières discussions qui ont eu lieu avec l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI) de la Banque mondiale, il apparaît que cet organisme pourrait améliorer la qualité des investissements proposés en couvrant certains risques liés tant aux pays emprunteurs qu'aux activités susceptibles d'être cofinancées par le marché.

V. PRATIQUES ANALOGUES D'AUTRES INSTITUTIONS

40. La mobilisation de capitaux privés est devenue un élément clé de la stratégie opérationnelle de la Banque asiatique de développement (BAsD). Dans le cadre de son mécanisme de financement complémentaire⁵, la banque accorde aux emprunteurs souverains, en plus de ses propres prêts, des crédits aux conditions du marché. Le mécanisme de financement complémentaire est entièrement financé par des investisseurs privés. La BAsD est considérée comme le prêteur officiel de ces ressources complémentaires, puisque les prêts du mécanisme sont faits en son nom, mais les cofinanceurs n'ont aucune possibilité de recours contre elle en ce qui concerne le service de la dette. Toutefois, les investisseurs qui financent les prêts du mécanisme bénéficient des services de la BAsD en matière d'évaluation, de supervision et d'exécution des projets, ainsi que d'administration des prêts. La banque est en quelque sorte le canal par lequel transitent les décaissements et les paiements au titre du service de la dette. En décembre 1998, le mécanisme de financement complémentaire avait en portefeuille 33 prêts au bénéfice de 31 projets dans huit pays, pour un montant total de 820 millions de USD.

VI. RECOMMANDATION

41. Le Conseil d'administration est invité à examiner la présente proposition et à la soumettre à la vingt-quatrième session du Conseil des gouverneurs, en février 2001, avec le projet de résolution figurant en annexe.

⁵ Source: Office of Co-financing Operations, Banque asiatique de développement, "Commercial Co-financing" (1999).

**PROJET DE RÉOLUTION RELATIVE À L'ACCROISSEMENT DU
FINANCEMENT DISPONIBLE AUPRÈS DE SOURCES
AUTRES QUE LES DONATEURS**

Résolution _____/XXIV

Accroissement du financement disponible auprès de sources autres que les donateurs

Le Conseil des gouverneurs du FIDA,

Rappelant le document GC 24/L.3: "Partenariats pour éradiquer la pauvreté rurale - Rapport de la Consultation chargée d'examiner l'adéquation des ressources dont dispose le FIDA, 2000-2002" et son annexe intitulée FIDA V: Plan d'action (2000-2002);

Notant la recommandation vii) dudit FIDA V: Plan d'action (2000-2002), qui invite le Secrétariat à "explorer les possibilités d'accroître le financement disponible auprès de ressources autres que les donateurs" afin d'arrêter une "approche relative aux nouveaux moyens possibles d'accroître le financement par des sources autres que les donateurs";

Prenant en considération le document GC 24/L.____ sur le cofinancement de projets par le biais du marché;

Décide:

1. De demander au Secrétariat de continuer à explorer les possibilités d'accroître le financement disponible auprès de sources autres que les donateurs, y compris par des mécanismes faisant appel au marché, et de soumettre toute proposition susceptible de découler de ces recherches au Conseil d'administration pour approbation.
2. D'approuver le cadre proposé pour le cofinancement par le biais du marché de projets et de programmes financés par le FIDA, tel qu'il figure dans le document GC 24/L.____, et d'autoriser le Conseil d'administration à examiner et approuver individuellement chaque proposition spécifique de cofinancement, ainsi que les modalités y afférentes. Le Conseil d'administration est en outre prié de revoir périodiquement le cadre mis au point pour ledit cofinancement, tel qu'approuvé ci-avant par le Conseil des gouverneurs.