

Cote du document: IFAD11/2/R.5
Point de l'ordre du jour: 7
Date: 1^{er} juin 2017
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Stratégie financière pour FIDA11 et au-delà

Note aux membres de la Consultation

Responsables:

Questions techniques:

Mikio Kashiwagi
Vice-Président adjoint a. i.
Responsable principal des finances
et Contrôleur en chef
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: m.kashiwagi@ifad.org

Domenico Nardelli
Directeur et Trésorier
Division des services de trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: d.nardelli@ifad.org

Transmission des documents:

William Skinner
Chef du
Bureau des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2974
courriel: gb_office@ifad.org

Consultation sur la Onzième reconstitution des ressources du FIDA –
Deuxième session
Rome, 29-30 juin 2017

Pour: Examen

Table des matières

Sigles et acronymes	ii
Résumé	iii
I. Évolution récente de la structure financière du FIDA	1
A. Introduction de l'emprunt comme source de financement	1
B. L'application du principe du flux de trésorerie durable à la détermination du niveau du programme de prêts et dons, et inclusion des emprunts	2
C. Prêts en une seule monnaie	3
II. La nature institutionnelle du FIDA, sans équivalent	3
A. Les caractéristiques financières du FIDA	3
B. Améliorations supplémentaires à apporter pour une convergence avec les bonnes pratiques des BMD	4
III. Nouvelles options de financement	5
IV. Impact de l'endettement sur le modèle opérationnel du FIDA	6
A. Vers une stratégie globale en matière d'endettement	6
B. Incidence sur l'allocation des ressources	10
C. Actualisation de la structure interne du FIDA pour une gestion efficace du programme d'emprunt	14
V. Les options de mobilisation de ressources par le FIDA	17
A. Poursuite de l'expansion du Cadre d'emprunt souverain (SBF)	17
B. Prêts concessionnels des partenaires	17
C. Emprunts sur les marchés de capitaux	18
D. Scénarios pour FIDA11	20
E. Incidence de différents types d'emprunt sur le PPD	22
VI. Conclusions	24
Annexe I: Postulats du modèle financier du FIDA – 2016	27
Annexe II: L'expérience d'autres IFI en matière de prêts concessionnels des partenaires	29
Annexe III: Questions et réponses relatives aux emprunts du FIDA sur les marchés de capitaux	31

Sigles et acronymes

FafD	Fonds africain de développement
CPL	Prêts concessionnels des partenaires
CSD	Cadre pour la soutenabilité de la dette
IDA	Association internationale de développement
IFI	Institution financière internationale
BMD	Banque multilatérale de développement
ELM	Exigence de liquidité minimale
SAFP	Système d'allocation fondé sur la performance
PPD	Programme de prêts et dons
SBF	Cadre d'emprunt souverain
SCF	Flux de trésorerie durable
DTS	Droits de tirage spéciaux

Résumé

1. Face aux difficultés de la situation financière mondiale et à la nécessité de renforcer l'appui qu'il apporte à ses États membres, le FIDA a décidé, lors de FIDA9, de faire de l'emprunt une nouvelle source de financement. Il a ainsi pu financer un programme de prêts et dons (PPD) plus substantiel que s'il avait eu recours uniquement aux contributions.
2. À partir de cette expérience et afin de suivre une approche cohérente et stratégique dans sa collecte de ressources d'emprunt, le FIDA a élaboré un cadre d'emprunt qui va guider les futures négociations d'emprunt. Le Cadre d'emprunt souverain (Sovereign Borrowing Framework – SBF) a été formulé en 2014-2015 sous l'égide du Comité d'audit, et approuvé par le Conseil d'administration en avril 2015. Ce cadre établit les principaux paramètres de l'emprunt, et notamment les conditions financières. Comme dans d'autres institutions financières internationales (IFI), il fixe des ratios financiers qui, aux côtés de la politique existante en matière de liquidité, vont guider la gestion financière du Fonds.
3. Comparée à d'autres IFI, l'approche de l'emprunt qui est proposée pour le FIDA est très prudente et destinée à être mise en œuvre à un rythme raisonnable sur un horizon à moyen et long terme.
4. La prochaine étape consiste à intégrer pleinement l'activité d'emprunt dans le cadre financier et la planification du FIDA, afin que celui-ci ne soit plus confronté à une pénurie de financement pour un niveau convenu du PPD, laquelle doit être couverte par des dispositifs d'emprunt ad hoc. Cela permettra aussi au FIDA de résoudre en partie la question de la disponibilité en temps opportun et de la viabilité de l'emprunt.
5. Par conséquent, une approche fondée sur la mobilisation des ressources disponibles pourrait être adoptée pour renforcer le lien entre les contributions et le PPD, afin qu'il ne fasse aucun doute que les ressources disponibles seront suffisantes pour financer le niveau de PPD souhaité.
6. Dans cette stratégie, les contributions des membres resteront la composante fondamentale des fonds propres et de la capacité d'engagement financier du FIDA, mais elles serviront de base au maintien et à une expansion prudente de la capacité d'engagement du FIDA.
7. Une telle approche s'appuierait sur les étapes déjà franchies avec le SBF, car elle fournirait une méthodologie fondée sur des règles visant à intégrer des ressources d'emprunt de manière stable dans la structure du capital du FIDA et ce, que les ressources soient empruntées auprès d'entités souveraines ou sur les marchés de capitaux.
8. S'il était décidé de poursuivre la stratégie d'emprunt proposée, le cadre de gestion des risques du FIDA devrait être renforcé, de façon à atténuer les risques inhérents à l'endettement. Le cadre existant, contenu dans le SBF, serait complété par un ensemble supplémentaire de politiques et de ratios financiers à respecter, afin de rendre la gestion des risques du FIDA sensiblement plus robuste.
9. Le FIDA pourrait diversifier sa base de ressources en retenant plusieurs options d'emprunt dans le cadre d'une stratégie financière améliorée, fondée sur des considérations relatives à la gestion actif-passif.
10. En termes d'allocation des ressources, un examen de la formule et des procédures du système d'allocation fondé sur la performance (SAFP) est en cours; les conclusions seront soumises au Conseil d'administration pour approbation en septembre 2017. Bien qu'aucun changement ne soit envisagé pour le SAFP dans un avenir prévisible, cette question pourra être réexaminée au moment où la stratégie d'emprunt proposée sera mise en œuvre.

11. Avec l'appui des États membres, la direction pourrait commencer à déployer ces mesures progressivement, en tenant compte notamment des conclusions d'un examen par les pairs visant à évaluer le degré de préparation du Fonds à l'emprunt sur les marchés de capitaux, et de l'évaluation au niveau de l'institution portant sur l'architecture financière du FIDA, que le Bureau indépendant de l'évaluation du FIDA prévoit d'achever en septembre 2018. Le processus de notation de crédit pourrait alors être lancé en 2019, et la première émission obligataire du FIDA – à hauteur du montant nécessaire – vers la fin de la Onzième reconstitution des ressources (FIDA11) ou durant FIDA12.

Stratégie financière pour FIDA11 et au-delà

I. Évolution récente de la structure financière du FIDA

A. Introduction de l'emprunt comme source de financement

1. Depuis sa création, le FIDA est financé par les contributions de base de ses États membres sous forme de dons et par ses propres ressources internes, principalement le remboursement des prêts et le produit des placements. Le Fonds utilise ses ressources financières pour financer son programme de prêts et dons (PPD) et pour couvrir ses dépenses administratives.
2. Face aux difficultés financières à l'échelle mondiale, le FIDA a décidé, lors de la Neuvième reconstitution de ses ressources (FIDA9), de faire de l'emprunt une nouvelle source de financement, afin de faire un meilleur usage des contributions des membres et de financer une partie de son PPD.
3. En septembre 2010, le FIDA a créé le Fonds fiduciaire du mécanisme de cofinancement espagnol pour la sécurité alimentaire (le "Fonds fiduciaire espagnol"). Il s'agit d'un prêt de 285,5 millions d'EUR de l'État espagnol assorti d'un don de 14,5 millions d'EUR, qui a pour objet d'abaisser le taux d'intérêt moyen que le Gouvernement espagnol facture au Fonds fiduciaire espagnol. Ce prêt a joué un rôle essentiel en offrant au FIDA une première expérience de la gestion de ressources empruntées.
4. L'actif et le passif du Fonds fiduciaire espagnol sont cantonnés, et leur gestion est distincte de celle des comptes du FIDA; ils ne sont utilisés qu'aux fins du Fonds fiduciaire espagnol. Celui-ci est déclaré dans les états financiers consolidés du FIDA.
5. Le premier accord d'emprunt que le FIDA a conclu directement concernait un prêt de KfW Development Bank. En septembre 2014, le Conseil d'administration a approuvé la signature d'un accord-cadre avec KfW Development Bank à hauteur de 400 millions d'EUR, dont 300 millions d'EUR ont été utilisés pour financer des projets approuvés durant FIDA9 (2012-2015). Le solde, de 100 millions d'EUR, a été utilisé pendant la période couverte par FIDA10.
6. Par ailleurs, en 2012, le Fonds fiduciaire du Programme d'adaptation de l'agriculture paysanne (ASAP) a été créé pour contribuer au financement de FIDA9. Il s'agissait d'un processus unique, seulement pour FIDA9, qui n'a pas été reconduit lors de la reconstitution suivante. Le Fonds fiduciaire pour l'ASAP était un jalon important pour le FIDA, car il lui a permis de se positionner à l'avant-garde des investissements dans l'adaptation au changement climatique aux côtés d'autres acteurs majeurs.
7. Si les conditions financières mondiales demeurent difficiles, le FIDA a reconnu que, comme pour d'autres institutions financières internationales (IFI) et pour être en mesure d'accroître son appui à la population rurale de façon stable et prévisible à l'avenir, l'emprunt devrait devenir une source plus régulière de financement complémentaire.
8. En vue de mettre en place une stratégie d'emprunt globale, le Conseil d'administration a demandé au FIDA d'élaborer un cadre destiné à guider les futures négociations d'emprunt. Le Cadre d'emprunt souverain (SBF) a été formulé en 2014-2015 sous l'égide du Comité d'audit, et approuvé par le Conseil d'administration en avril 2015. Le SBF établit les principaux paramètres régissant les emprunts du FIDA, y compris les conditions financières, et il définit les limites d'emprunt en termes de ratios de bilan et de liquidité dans l'optique de préserver la viabilité à long terme du Fonds. C'était la première fois que le Fonds utilisait des ratios financiers parallèlement à sa politique de liquidité existante pour guider sa gestion financière, comme le font les autres IFI.

9. En 2017, le FIDA a signé, dans le cadre du SBF, un accord d'emprunt auprès de l'Agence française de développement, en vue d'emprunter 200 millions d'EUR sur une période de deux ans.
 10. Avant que l'emprunt ne devienne une source de financement stable, la viabilité financière du FIDA dépendait entièrement des contributions de base aux reconstitutions. En conséquence, les emprunts n'entraient pas dans les ressources disponibles pour engagement, lesquelles ne tenaient compte que des dernières projections des contributions et des ressources internes.
- B. L'application du principe du flux de trésorerie durable à la détermination du niveau du programme de prêts et dons, et inclusion des emprunts

Le principe du flux de trésorerie durable

11. À partir de la Neuvième reconstitution, le FIDA a adopté le principe du flux de trésorerie durable (Sustainable Cash Flow – SCF) pour déterminer le niveau du PPD que le Fonds peut s'engager à réaliser en fonction d'une enveloppe de contributions de base donnée. Cette approche a introduit une nouvelle dimension qui est critique pour les opérations du FIDA: le moment où les flux se concrétisent. L'adoption du SCF a été motivée par le fait que, lors de la planification des opérations du FIDA sur une période de reconstitution donnée, il est essentiel de tenir compte de l'impact qu'auront les décisions prises aujourd'hui sur la liquidité et la viabilité financière du Fonds à long terme. Il a ainsi été reconnu que le PPD que le FIDA pouvait s'engager à réaliser au cours de chaque période de reconstitution devait être fixé à un niveau qui ne mettait pas en danger l'avenir du Fonds.
12. Un niveau donné de PPD au cours d'une période de reconstitution est considéré comme durable en termes de flux de trésorerie si, au vu des projections de toutes les entrées et sorties de fonds découlant des PPD actuel et futurs, financés uniquement par les contributions de base (supposées constantes en termes réels), le solde des liquidités du FIDA ne descend jamais au-dessous de son exigence de liquidité minimale (ELM) sur l'horizon de projection. L'ELM du FIDA est définie dans sa politique de liquidité¹: elle est fixée à 60% du total des décaissements annuels bruts prévus, outre une exigence supplémentaire potentielle en cas de choc de liquidité.

Inclusion de l'activité d'emprunt dans le principe du SCF

13. Comme indiqué à la section I. A., c'est durant la période couverte par FIDA9 que l'activité d'emprunt est devenue une nouvelle source de financement pour le PPD du FIDA. À ce stade, plusieurs analyses ont été réalisées quant à l'incidence de cette démarche sur les finances du Fonds et sa structure financière future; elles ont été poussées plus loin avec la détermination des contraintes que représentait le SBF. Le but était de s'assurer que l'emprunt renforcerait la base de financement du FIDA sans faire peser de menace sur sa solidité financière.
14. Pour atteindre ce but, il a été admis que l'emprunt pourrait constituer une source de financement acceptable, à plusieurs conditions. Premièrement, "le FIDA peut rétrocéder les fonds empruntés, aux conditions en vigueur, sous réserve que les conditions de prêt et les projections de flux de trésorerie pour les fonds rétrocédés (calculées sur la base de la demande et des conditions du prêt) permettent de satisfaire aux principes de viabilité financière autonome (c'est-à-dire que l'opération "s'autofinance"). La viabilité financière autonome suppose que les projections de flux de trésorerie pour les fonds empruntés et leur rétrocession – y compris les coûts administratifs, les dotations aux provisions et les flux de trésorerie afférents aux fonds rétrocédés (décaissements et remboursements) –, ainsi que pour tout financement sous forme de don ne provenant pas des ressources du FIDA, sont

¹ EB 2006/89/R.40

telles que le solde de trésorerie net ne soit jamais négatif pendant la durée de l'emprunt ou des prêts qui en découlent (la durée la plus longue étant prise en considération).²"

15. Outre l'emprunt autonome, des analyses sont également menées pour vérifier que l'emprunt ne nuit pas aux flux de trésorerie projetés à l'avenir. Ainsi, la condition de "viabilité autonome" doit aussi être respectée, ce qui signifie que les projections de flux de trésorerie consolidées, incluant l'activité d'emprunt et les flux de trésorerie liés aux opérations financées par les contributions à la reconstitution des ressources, doivent continuer à satisfaire à l'ELM.
16. Au-delà des flux de trésorerie, et compte tenu de l'orientation progressive du FIDA vers la pleine intégration des emprunts dans la structure de son capital, certaines clauses relatives au bilan ont été introduites dans le SBF. Elles doivent être respectées en permanence et font l'objet d'une projection avant de conclure tout nouvel accord d'emprunt.
17. Comparée à d'autres IFI, l'approche de l'emprunt qui est proposée pour le FIDA est très prudente et destinée à être mise en œuvre à un rythme raisonnable. À la section IV du présent document, le tableau 5 compare les ratios de levier actuels et prévus du FIDA avec ceux qui prévalent actuellement dans d'autres IFI.

C. Prêts en une seule monnaie

18. Durant FIDA10, le Fonds a encore renforcé sa structure financière et sa gestion des risques en commençant à approuver des prêts financés sur ses propres ressources et libellés dans une seule monnaie (l'euro ou le dollar des États-Unis), et non en droits de tirage spéciaux (DTS). Le FIDA a ainsi élargi le choix de monnaies proposées à ses emprunteurs en offrant des prêts en dollar et en euro. Dans le même temps, cela permet aussi au Fonds de mieux faire concorder ses engagements avec ses ressources, et de rationaliser progressivement sa gestion des devises. Il peut en outre mener une stratégie de placement à rendement supérieur en attendant que les fonds engagés soient décaissés.
19. Les prêts en une seule monnaie ont rencontré un grand succès et vont probablement se développer davantage. Entre février et décembre 2016, le FIDA avait approuvé l'équivalent de 293 millions d'USD de prêts en une seule monnaie, soit 37% du PPD de 2016. Le volume de prêts en une seule monnaie est surveillé de près en interne pour vérifier que les limites fixées par la direction (actuellement 1,6 milliard d'USD) ne sont pas dépassées.

II. La nature institutionnelle du FIDA, sans équivalent

A. Les caractéristiques financières du FIDA

20. Depuis quelques années, la direction du FIDA attire l'attention sur la nature institutionnelle particulière du Fonds, qui est à la fois une institution spécialisée des Nations Unies et une IFI. Les institutions qui ont cette double nature ne sont pas nombreuses.
21. Bien qu'il soit appelé "Fonds", le FIDA est différent des "programmes et fonds" des Nations Unies³, comme le Fonds des Nations Unies pour l'enfance ou le Programme des Nations Unies pour le développement, par exemple. Le FIDA a été créé en tant qu'organisation spécialisée indépendante et intégrée à la famille des Nations Unies par un accord de relations négocié, qui prévoit que: "Dans ses opérations de financement, le Fonds exerce son propre jugement en toute indépendance,

² EB 2015/114/R.17/Rev.1 Cadre d'emprunt souverain, paragraphe 16.

³ <http://www.un.org/fr/sections/about-un/funds-programmes-specialized-agencies-and-others/index.html>

conformément à l'Accord⁴ (...)" . À cet égard, le FIDA s'apparente à d'autres IFI, comme la Banque mondiale et le Fonds monétaire international, avec lesquels il partage certaines caractéristiques fondamentales, ayant trait à leurs membres (États membres multiples), à leur rôle (développement et reconstruction, réduction de la pauvreté) et à leur mode opératoire (prêts à long terme et dons).

22. Les IFI et les banques multilatérales de développement (BMD) répondent à des définitions presque identiques, et les deux appellations sont souvent utilisées l'une pour l'autre. Néanmoins, ces deux catégories ne sont pas strictement identiques. Ainsi, la Banque européenne d'investissement (BEI) – l'une des plus grandes IFI au monde –, par exemple, indique sur son site web qu'elle ne se considère pas explicitement comme une BMD. En tant qu'IFI, le FIDA suit nombre de pratiques opérationnelles semblables à celles qu'appliquent les BMD, comme la participation à des initiatives conjointes telles que l'Initiative pour la réduction de la dette des pays pauvres très endettés; il participe aussi à de nombreux groupes de travail des BMD comme le Forum des directeurs de la gestion des risques ou le Forum des responsables du contrôle des BMD, ce qui montre que le FIDA est bien considéré comme une institution homologue par toutes les autres BMD.
23. Ces considérations sont importantes pour s'assurer que, si le FIDA emprunte sur les marchés de capitaux, comme il est expliqué à la section IV, il puisse le faire aux conditions les plus avantageuses possibles.
24. À cet égard, l'un des avantages critiques que procure le statut de BMD jouissant d'une note de crédit très élevée est la possibilité de se voir attribuer, par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, une pondération de risque égale à zéro. Pour de nombreux investisseurs professionnels, cela signifie que, lorsqu'ils achètent des obligations émises par une BMD ayant une note élevée et bénéficiant d'une pondération nulle, les obligations en question reçoivent le traitement le plus favorable lorsque leur portefeuille fait l'objet d'un test de résistance. Cela se traduit généralement par des conditions d'émission favorables pour les emprunteurs. La plupart des institutions comparables au FIDA bénéficient de ce traitement dans l'Union européenne, comme en témoigne l'article 117 du Règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement⁵; au cas où le FIDA déciderait d'emprunter sur les marchés, il serait hautement souhaitable qu'il obtienne le même traitement.

B. Améliorations supplémentaires à apporter pour une convergence avec les bonnes pratiques des BMD

25. Comme indiqué ci-dessus, au cours des deux derniers cycles de reconstitution de ses ressources, le FIDA a apporté de profonds changements à sa structure financière et à son mécanisme de financement, alignant ainsi ses pratiques financières sur celles qu'appliquent habituellement les autres BMD, tout en préservant son modèle opérationnel sans équivalent. Des étapes supplémentaires dans cette direction sont en cours, et visent à doter le FIDA des outils appropriés.
26. Deux améliorations sont cruciales pour que le FIDA dispose des capacités nécessaires en matière de gestion des risques et de gestion actif-passif (GAP); la première est la possibilité de conclure directement des transactions sur produits dérivés. À cet égard, le FIDA a conclu, en 2016, les négociations qui ont abouti à sa première convention-cadre de l'Association internationale des swaps et dérivés avec une contrepartie bancaire pour la réalisation de transactions sur dérivés de gré à

⁴ Accord conclu entre l'Organisation des Nations Unies et le Fonds international pour le développement agricole, Résolution de l'Assemblée générale 32/107, article IV.2.

http://www.un.org/en/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/32/107&referer=/english/&Lang=F

⁵ Le texte complet peut être consulté à cette adresse:

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0575&from=EN>

gré. De plus, le personnel du FIDA renforce en permanence ses compétences en assistant à des séminaires sur ces sujets dans les grands établissements bancaires. En outre, des sessions de formation portant spécifiquement sur les dérivés ont été organisées au siège; les intervenants étaient des professionnels de la Banque mondiale ou d'autres institutions.

27. Deuxièmement, le FIDA s'emploie à mettre en œuvre un dispositif structuré de suivi et de gestion du risque de crédit pour son portefeuille de prêts. Conformément aux bonnes pratiques, des analyses de probabilité de défaut souverain sont utilisées pour calculer l'exposition au risque-pays et renforcer la concentration de la gestion des risques. Cette démarche sera d'ailleurs rendue obligatoire par la nouvelle Norme internationale d'information financière IFRS9, qui entrera en vigueur en janvier 2018 et s'appliquera au FIDA.

III. Nouvelles options de financement

Appliquer un levier plus élevé à la base de ressources

28. Ces dernières années, les gouvernements ont réclamé plus activement que les contributions offertes pour soutenir la cause du développement soient utilisées de façon plus efficiente pour obtenir le maximum d'effets possibles dans les limites d'un niveau de risque acceptable. Depuis 2013, le G20 encourage les BMD à optimiser leur bilan afin d'accroître leurs prêts sans indûment aggraver leurs risques ou nuire à leur note de crédit⁶. À sa réunion de novembre 2015 à Antalya, le G20 a mis au point un plan d'action en vue de l'optimisation du bilan des BMD⁷. Entre autres, ce plan indiquait que les BMD pourraient être en mesure d'accroître leurs prêts au développement tout en préservant leur note AAA, si leurs actionnaires étaient d'accord pour qu'elles assument un niveau d'endettement supérieur et un degré de risque légèrement plus élevé⁸.
29. Le FIDA a déjà progressé dans cette direction, comme il est mentionné plus haut: à partir d'une position très prudente (faible endettement), il a mis en place un ensemble de ratios financiers qui vont l'aider à maîtriser les risques. Ces premières étapes ont été franchies dans le cadre de l'adoption du SBF.
30. Le tableau 1 présente les seuils définis dans le SBF et leurs valeurs au 31 décembre 2016.

Tableau 1
Ratios financiers applicables au Cadre d'emprunt souverain à fin décembre 2016

	Valeur au 31 décembre 2016	Seuil retenu pour le SBF
Dette/fonds propres	3,3%	<35%
Liquidités/actifs	15,9%	>5%
Couverture du service de la dette	0,1%	<50%

* Rapport entre le principal et les intérêts dus à tous les prêteurs du FIDA pour une année donnée et le montant total annuel des remboursements de prêts par les emprunteurs du FIDA, tel qu'indiqué dans les derniers états financiers vérifiés.

31. Du fait qu'il applique ces ratios, le FIDA est déjà confronté à certains des risques associés à la collecte de ressources d'emprunt, et les gère avec succès; le défi est maintenant d'étudier comment compléter ces étapes par d'autres, qui rendront le Fonds encore plus efficient dans la gestion de son capital.

⁶ www.g20.utoronto.ca/2015/Multilateral-Development-Banks-Action-Plan-to-Optimize-Balance-Sheets.pdf

⁷ www.oecd.org/q20/summits/antalya/Antalya-Action-Plan.pdf

⁸ Voir note 6.

IV. Impact de l'endettement sur le modèle opérationnel du FIDA

32. Il convient de noter que, parmi les changements éventuels mentionnés dans cette section, aucun n'est attendu ni nécessaire à court terme. Les simulations et scénarios décrits dans le présent document se fondent tous sur des politiques et des pratiques actuellement en place au FIDA.
33. Par conséquent, la nécessité potentielle de revoir certaines des politiques mentionnées dans cette section (politique de liquidité minimale, système d'allocation fondé sur la performance [SAFP], renforcement des systèmes IT internes, besoins de personnel supplémentaires) pourra être étudiée progressivement, à moyen terme, en fonction de la stratégie adoptée pour les emprunts du FIDA.
34. Il est supposé dans le présent document que le FIDA continuera à appliquer la stratégie financière actuelle au cours de FIDA11, en adoptant progressivement les innovations potentielles lorsqu'elles sont prêtes. En fonction du soutien des États membres, de la réception des approbations nécessaires de la part des organes directeurs et des progrès accomplis dans la préparation, certaines des initiatives décrites ici pourraient commencer à être déployées vers la fin de la période couverte par FIDA11. La direction pourrait entamer le processus de demande d'attribution d'une note de crédit dès 2019 et, selon le résultat, lancer la première émission obligataire vers la fin de FIDA11 ou durant FIDA12.

A. Vers une stratégie globale en matière d'endettement

35. D'un point de vue financier, le FIDA applique actuellement un modèle opérationnel très simple, qui couvre à la fois les fonds reçus et les fonds alloués: toutes les ressources financières affluent vers un point unique, d'où émanent ensuite les allocations, selon diverses modalités financières, en faveur d'un groupe de bénéficiaires déterminés en vertu d'un unique mécanisme prédéfini, à savoir le SAFP. À cet égard, le FIDA est peut-être la seule IFI qui applique un seul et même mécanisme de répartition à l'ensemble de la gamme des ressources qu'elle alloue.
36. Comme expliqué en détail dans le document intitulé "Informations actualisées concernant l'engagement du FIDA auprès des pays à revenu intermédiaire"⁹, le Fonds classe les pays en fonction des modalités de prêt, c'est-à-dire selon qu'ils empruntent à des conditions particulièrement favorables, mixtes ou ordinaires. Bien que ces catégories recoupent largement les classements en fonction des revenus, ce système est néanmoins différent de la manière dont d'autres IFI – Banque mondiale et Association internationale de développement (IDA), par exemple – classent leurs emprunteurs.
37. Si le FIDA ne regroupe pas les pays en fonction de leur niveau de revenu, il recourt néanmoins au système de répartition de la Banque mondiale – pays à faible revenu, pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (LMIC), pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (UMIC) et pays à revenu élevé. Le tableau 2 montre le classement actuel par niveau de revenu ainsi que les modalités de prêt correspondantes, telles qu'appliquées par la Banque mondiale¹⁰. Comme on le voit, bien que la distribution des ressources du Groupe de la Banque mondiale reflète globalement les revenus des pays, il peut y avoir des exceptions. Par exemple, un

⁹ Document EB 2016/117/R.3

¹⁰ La Banque mondiale ne fonde pas ses décisions d'allocation de ressources sur les regroupements par revenu. Pour les prêts, les pays sont répartis entre trois catégories opérationnelles – conditions IDA, Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et mixtes – en fonction des politiques opérationnelles de la Banque mondiale. Les "pays IDA" ont un faible revenu par habitant et n'ont pas la capacité financière d'emprunter auprès de la BIRD. Les pays dits "mixtes" peuvent bénéficier de crédits de l'IDA mais aussi de prêts de la BIRD parce qu'ils sont financièrement solvables. (<https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/378834-how-does-the-world-bank-classify-countries>).

grand nombre de LMIC bénéficient des conditions mixtes ou de l'IDA, mais c'est aussi le cas de quelques UMIC. Il peut en aller de même au FIDA, comme l'explique plus en détail le document intitulé "Renforcer le modèle opérationnel de FIDA11 pour obtenir un impact à grande échelle", également présenté à la deuxième session de la Consultation sur FIDA11.

Tableau 2

Banque mondiale: classement des pays par niveau de revenu et modalités de prêt

Income level	Count	IDA	Blend	IBRD	N/A
Low-income economies	31	29	1	0	1
Lower-middle income economies	52	27	13	11	1
Upper-middle-income economies	56	4	4	46	2
High-income economies	79	0	0	9	70
Total	218	60	18	66	74

38. Le tableau 3 montre l'allocation proposée des ressources du FIDA sur la période couverte par FIDA11 (2019-2021). Pour faciliter les comparaisons, c'est la répartition qui sert de référence pour tous les scénarios présentés dans ce document¹¹. Par rapport à d'autres IFI, le FIDA consacre une proportion relativement élevée de ses ressources aux prêts à des conditions particulièrement favorables et aux dons. Il en résulte une pression sur la viabilité financière du Fonds, nécessitant des reconstitutions périodiques des ressources par les États membres. Pour comparaison, sur le total de l'assistance financière approuvée par le Groupe de la Banque africaine de développement en 2015, 24% étaient accordés à des conditions particulièrement favorables, et 71% à des conditions non concessionnelles¹².

Tableau 3

Allocations par type de prêt sur FIDA11, à titre indicatif

Type de prêt	Allocation en %
Conditions particulièrement favorables et dons	54
Conditions mixtes	16
Conditions ordinaires	30
Total	100

39. Une contrainte majeure à l'égard du maintien de cette approche à l'avenir est apparue avec l'approbation du SBF par le Conseil d'administration. En effet, il a alors été décidé que tout emprunt contracté par le FIDA devrait être "autofinancé", c'est-à-dire qu'il n'aurait pas besoin d'être subventionné par des reconstitutions (c'est la "viabilité autonome", comme expliqué au paragraphe 14). C'est pourquoi le FIDA a créé un portefeuille d'investissement spécial – le portefeuille actif-passif –, financé par les fonds empruntés dans l'attente de leur décaissement en faveur des projets du FIDA, séparant ainsi, de fait, les ressources empruntées des contributions des donateurs. Le portefeuille actif-passif est géré selon une stratégie spécifique de concordance entre actifs et passifs, visant à dégager un rendement aussi proche que possible du coût d'emprunt, et – par anticipation sur la réalisation

¹¹ L'annexe I présente l'ensemble des hypothèses qui sous-tendent les scénarios présentés dans ce document.

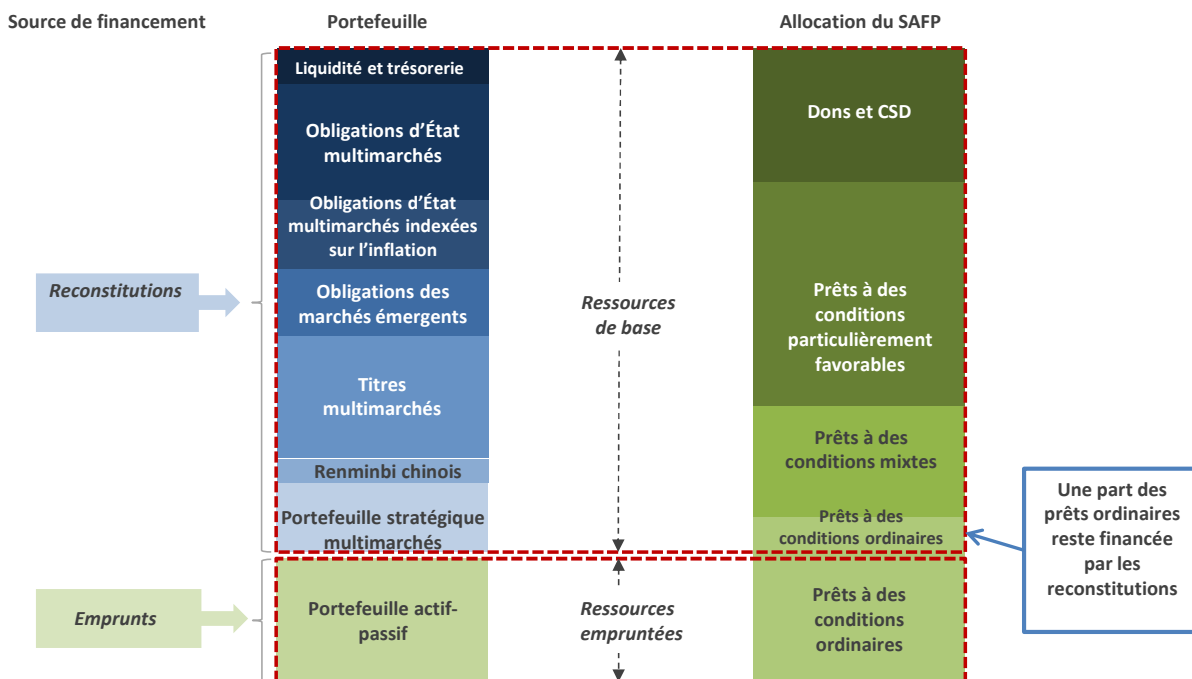
¹² Source: Groupe de la Banque africaine de développement, Rapport annuel 2015, p.40.
https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Generic-Documents/Annual_Report_2015_FR_-_Full.pdf

par le FIDA de transactions sur dérivés – il est libellé dans la même monnaie que les fonds empruntés pour éviter tout risque de change.

40. Néanmoins, le SAFF continue de régir l'allocation des contributions comme des fonds empruntés. La direction a toutefois décidé que ces derniers seraient uniquement alloués à des conditions ordinaires, comme indiqué au graphique 1, pour préserver la viabilité du Fonds. Jusqu'à FIDA10, mais aussi sur FIDA11 (pour autant que le résultat soit positif), cette contrainte ne pose pas de problème, parce que l'allocation prévue par le SAFF en faveur des prêts ordinaires est supérieure aux montants que le FIDA se propose d'emprunter.

Graphique 1

Gestion des ressources financières au FIDA: les flux actuels

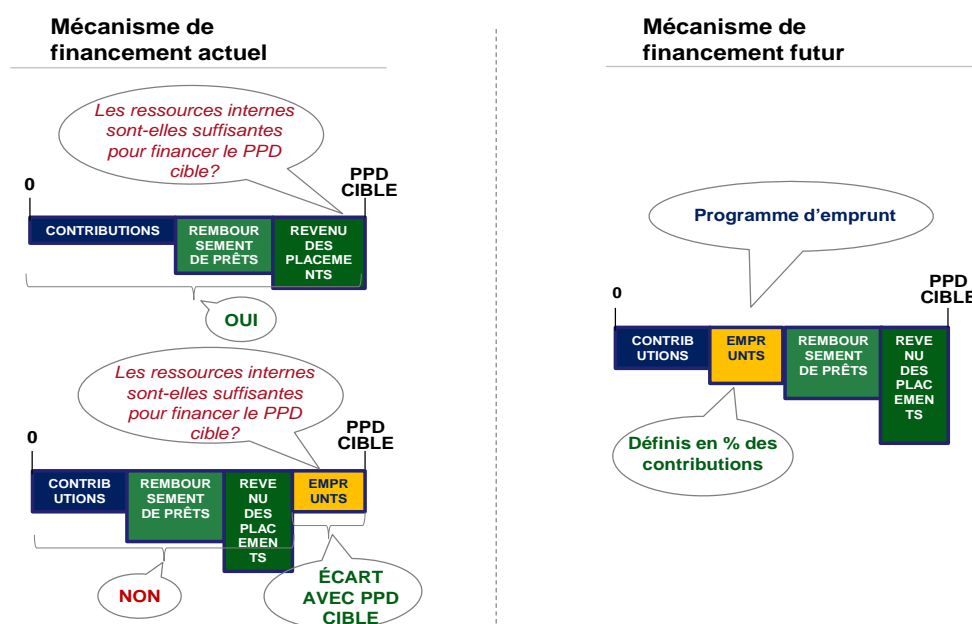


41. La prochaine étape, dans le développement de la stratégie financière, consiste à intégrer pleinement l'activité d'emprunt dans la planification et le cadre financiers du FIDA. Il sera ainsi mis fin à la situation dans laquelle il se produit un déficit de financement eu égard au niveau souhaité de PPD, devant être comblé par le recours à des opérations d'emprunt ad hoc. Une telle utilisation des emprunts pour couvrir les ressources manquantes entre contributions annoncées et niveau souhaité de PPD nuit à la capacité de planification, car la direction ne peut pas prévoir si les opérations d'emprunt seront possibles et viables au moment opportun. Pourtant, le FIDA a adopté un cadre juridique clair pour les emprunts auprès d'entités souveraines¹³.
42. Il serait donc judicieux d'adopter une approche fondée sur la mobilisation des ressources disponibles. Cela renforcerait le lien entre les contributions et autres sources de financement, d'une part, et le PPD, d'autre part: le niveau cible du PPD sera déterminé par la demande d'assistance du FIDA et la capacité du Fonds à l'apporter, et il n'y aurait pas d'incertitude quant à la disponibilité de ressources pour financer le niveau souhaité du PPD. Cette démarche serait menée dans le contexte des paramètres prudentiels d'endettement et de risque établis pour le Fonds.

¹³ Document EB 2016/118/R.30, paragraphe 22.

43. Dans cette stratégie, les contributions des membres resteront la composante fondamentale des fonds propres et de la capacité d'engagement financier du FIDA, mais elles serviront de base au maintien ou à l'expansion de la capacité d'engagement du FIDA.
44. Une telle approche pourrait constituer une nouvelle avancée par rapport aux étapes déjà franchies avec le SBF, car elle fournirait une méthodologie fondée sur des règles visant à intégrer des ressources empruntées – que ce soit auprès d'entités souveraines ou sur les marchés de capitaux – de manière stable dans la structure du capital du FIDA.
45. Le graphique 2 illustre les étapes logiques suivies par la direction lorsqu'elle cherche à répondre aux besoins financiers du FIDA. Dans la colonne de gauche, les diagrammes décrivent l'approche actuelle. Lors d'une reconstitution donnée, pour évaluer la capacité du Fonds à financer le PPD, la direction prend la mesure des ressources disponibles sous la forme i) des contributions des membres, ii) des remboursements de prêts et iii) des revenus des placements. Si cette enveloppe est suffisante pour financer le niveau souhaité du PPD conformément aux politiques du FIDA en matière de risques (à l'ELM, essentiellement), alors le Fonds n'a pas besoin d'emprunter. Si, au contraire, on décèle un manque de ressources sur la base de l'ELM (qui représente plus ou moins la viabilité des flux de trésorerie à long terme), alors la direction sollicite du Conseil d'administration l'autorisation d'emprunter – pour couvrir ce déficit spécifique.

Graphique 2

Mécanismes de financement actuel et futur du FIDA

1

46. La colonne de droite du graphique 2 illustre la nouvelle stratégie financière proposée par la direction. Elle repose sur les mêmes concepts fondamentaux qu'à l'heure actuelle, c'est-à-dire le recours primaire aux contributions des membres et aux remboursements de prêts. Dans cette stratégie, l'emprunt (selon une ou plusieurs des options décrites à la section V ci-après) ferait partie intégrante du mécanisme de financement du FIDA, à hauteur d'un pourcentage précis des contributions des membres pour chaque cycle de reconstitution.
47. Cette façon de procéder présente deux avantages: i) elle conserve le solide soutien des États membres en maintenant les contributions au cœur de l'architecture financière du FIDA; et ii) elle offre au FIDA la possibilité de contracter des emprunts

dans un cadre prudent de gestion des risques, tout en restant sous le contrôle de ses États membres par le biais du volume de leurs contributions.

48. La direction propose d'établir, dans un premier temps, la capacité d'emprunt à 50% au maximum des contributions des membres lors de chaque reconstitution. Cette proposition de plafond repose sur un certain nombre de simulations et sur les scénarios financiers qui en résultent, montrant qu'un tel ratio est financièrement viable. Il offre à la direction la souplesse nécessaire pour planifier les futurs besoins de liquidités du FIDA afin de financer le niveau prévu de PPD tout en maintenant les risques à un niveau prudent. La direction estime que ce niveau est adéquat pour suivre une approche prudente au démarrage de la stratégie d'emprunt du FIDA. Étant donné la solide assise financière du Fonds, cette stratégie pourrait être révisée une fois acquise une expérience suffisante.

B. Incidence sur l'allocation des ressources

Conséquences pour l'allocation des ressources par type de bénéficiaire

49. Il est très important de clarifier le lien existant entre la stratégie d'emprunt proposée et l'utilisation des ressources du FIDA. Comme indiqué à la section IV. A., le FIDA représente une voie médiane entre le guichet des prêts concessionnels (généralement "le Fonds") et le guichet commercial (souvent nommé "capital ordinaire") des autres IFI. Il est mandaté pour consacrer une portion substantielle de ses ressources à l'octroi de prêts concessionnels aux pays répertoriés comme emprunteurs à des conditions particulièrement favorables. La stratégie d'emprunt proposée n'empêcherait pas le Fonds de poursuivre dans cette voie, et la part du financement global destinée à ces pays ne diminuerait pas proportionnellement.
50. L'accroissement des emprunts visant à financer les prêts ordinaires signifie qu'une part plus large des ressources de base provenant des reconstitutions – les contributions des États membres – est utilisée pour financer les prêts à des conditions particulièrement favorables. À terme, la totalité des ressources de base du FIDA pourrait servir à accorder des prêts hautement concessionnels. La direction propose qu'une proportion maximale de 10% des ressources de base soit destinée aux UMIC. Au fil du temps, toutefois, ce pourcentage diminuera progressivement tandis que la stratégie d'emprunt se déploie, jusqu'à atteindre 0%.
51. L'utilisation des ressources serait ainsi financièrement viable et plus efficace: les prêts à des conditions particulièrement favorables et les dons seraient, à terme, entièrement financés par les contributions des États membres. Quant au guichet des prêts à des conditions ordinaires, il serait financé de façon croissante par des ressources d'emprunt. Cela permettrait au Fonds de développer son PPD global pour tous les types d'emprunteurs, avec une incidence positive pour toutes les catégories de bénéficiaires. Les remboursements des prêts ordinaires seraient en partie utilisés pour satisfaire aux obligations suscitées par les emprunts. De plus, une hausse des prêts aux pays empruntant à des conditions ordinaires générerait un surcroît de rentrées qui viendrait renforcer les ressources de base du FIDA, destinées à l'octroi de prêts hautement concessionnels.

Conséquences pour le SAFFP

52. Dans un contexte où les ressources du FIDA sont principalement – mais non plus exclusivement – des contributions sous forme de dons des États membres, la question d'une allocation efficace, durable et transparente des ressources revient à l'ordre du jour. Le FIDA a récemment mené un examen du SAFFP, dont le résultat a été soumis au Conseil d'administration pour approbation.
53. À l'avenir, lorsque le FIDA aura achevé la transition de son architecture financière, la question de savoir s'il convient d'appliquer le SAFFP à l'ensemble du PPD devra être abordée.
54. À l'heure actuelle, le FIDA applique le SAFFP indépendamment du type d'assistance financière qu'il fournit: ses ressources financières sont allouées aux États membres

en appliquant la même méthodologie, sans distinction de modalités de financement, de catégorie de pays bénéficiaire ou de source de financement, comme indiqué dans le présent document. Cela correspond au fait que le volume du PPD est établi a priori et que les ressources sont ensuite distribuées équitablement entre les emprunteurs potentiels.

55. Comme il est mentionné plus haut, le FIDA est probablement la seule institution à appliquer un Système d'allocation fondé sur la performance de sa base de ressources, et cette approche pourrait être de plus en plus difficile à maintenir avec l'ouverture progressive de la structure du capital du Fonds. Une fois que le FIDA aura commencé à développer sa base de ressources en levant des fonds sur les marchés de capitaux et à calibrer le montant de son PPD (principalement pour les prêts ordinaires) sur cette base, d'autres critères et dimensions devront être intégrés au processus de décision relatif à l'allocation des ressources, afin de s'assurer que les prêts ordinaires sont consentis par le Fonds avec un niveau de risque convenable. Ces critères pourraient être le risque-pays, la concentration du portefeuille, l'adéquation des fonds propres et d'autres paramètres de gestion des risques. De plus, étant donné que les ressources prêtées à des conditions ordinaires répondent avant tout à la demande et ne sont donc pas prédéterminées, le SAFP ne les concernera pas nécessairement. Le SAFP serait alors, comme dans d'autres IFI, appliqué uniquement à l'allocation des ressources prêtées à des conditions concessionnelles.
56. Néanmoins, ce changement n'est qu'un exemple possible de révision du SAFP qui pourrait devenir nécessaire à l'avenir si le FIDA s'engage dans une stratégie d'emprunt; ce n'est pas nécessairement une modification à rechercher pour FIDA11.

Conséquences pour la gamme de produits

57. Suivant une suggestion du Comité d'audit, et compte tenu de l'évolution de la structure financière du Fonds, le FIDA a chargé, en 2016, un groupe de travail constitué de représentants de toutes les divisions de mener un examen approfondi de ses produits et modalités de prêt.
58. Ce groupe avait pour mandat d'examiner les politiques et critères de financement du FIDA, y compris les aspects stratégiques, juridiques, opérationnels et financiers.
59. Les recommandations finales du groupe de travail ont été présentées à la direction, qui les a approuvées, en décembre 2016. Elles incluaient plusieurs propositions d'action, visant toutes à placer le FIDA dans une meilleure position pour introduire davantage de souplesse dans sa gamme de produits; elles avaient aussi pour objet de renforcer le lien financier entre la demande et l'offre de fonds afin de réagir à la multiplication des défis financiers, mais également pour faire face à la complexité croissante de la capacité et du cadre financiers du FIDA.
60. Le groupe de travail va poursuivre son programme et produire des résultats jusque pendant la période couverte par FIDA11; il sera le forum où le FIDA établira un lien financier entre ses sources de financement et sa gamme de produits. Toutes les recommandations et mesures proposées seront étudiées avec les organes directeurs. Le tableau 4 montre la gamme actuelle de produits financiers du FIDA.

Tableau 4
Conditions de prêt du FIDA

Type de prêt	Durée (années)	Différé (années)*	Taux d'intérêt	Commission de service	Monnaies
Conditions particulièrement favorables	40	10	0%	0,75%	SDR/EUR/USD
Conditions mixtes	25	5	1,25%	0,75%	SDR/EUR/USD
Conditions ordinaires	15-18	3	Variable plus marge	-	SDR/EUR/USD

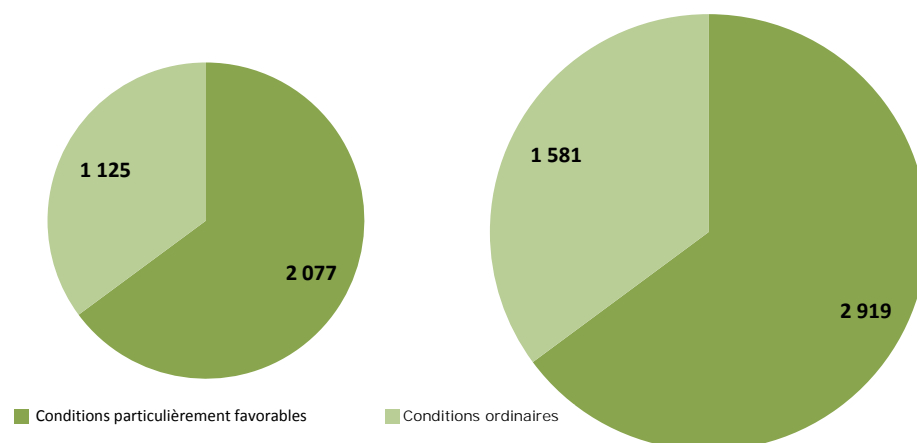
* Le Conseil d'administration peut modifier le différé d'amortissement pour le remboursement des prêts accordés à des conditions mixtes et ordinaires, sans dépasser six ans.

Avantages du recours à l'emprunt

61. La stratégie d'endettement décrite ici permettrait au FIDA de développer ses opérations tout en procurant des avantages à tous les destinataires de ses fonds. Le graphique 3 compare les ressources que le FIDA serait à même de fournir à des conditions ordinaires et concessionnelles (y compris les dons) durant FIDA11, avec le même niveau de contributions des États membres que pour FIDA10.
62. En l'absence d'emprunt, et dans l'hypothèse d'une reconstitution de 1,6 milliard d'USD pour FIDA11, le FIDA serait en mesure de réaliser un PPD de 3,5 milliards d'USD, dont 2,0 milliards d'USD de prêts à des conditions particulièrement favorables.
63. Avec la même enveloppe de reconstitution, et dans l'hypothèse de la mise en œuvre restreinte d'une stratégie d'emprunt, supposée ici représenter 50% des contributions des États membres, le FIDA pourrait financer un PPD de 4,5 milliards d'USD. Tous les clients bénéficieraient de cette stratégie: les ressources prêtées à des conditions particulièrement favorables seraient portées de 2,3 à 2,9 milliards d'USD, tandis que les prêts ordinaires passeraient de 1,2 à 1,6 milliard d'USD¹⁴.

Graphique 3

Incidence du recours à l'emprunt sur la répartition des ressources allouées sur FIDA11



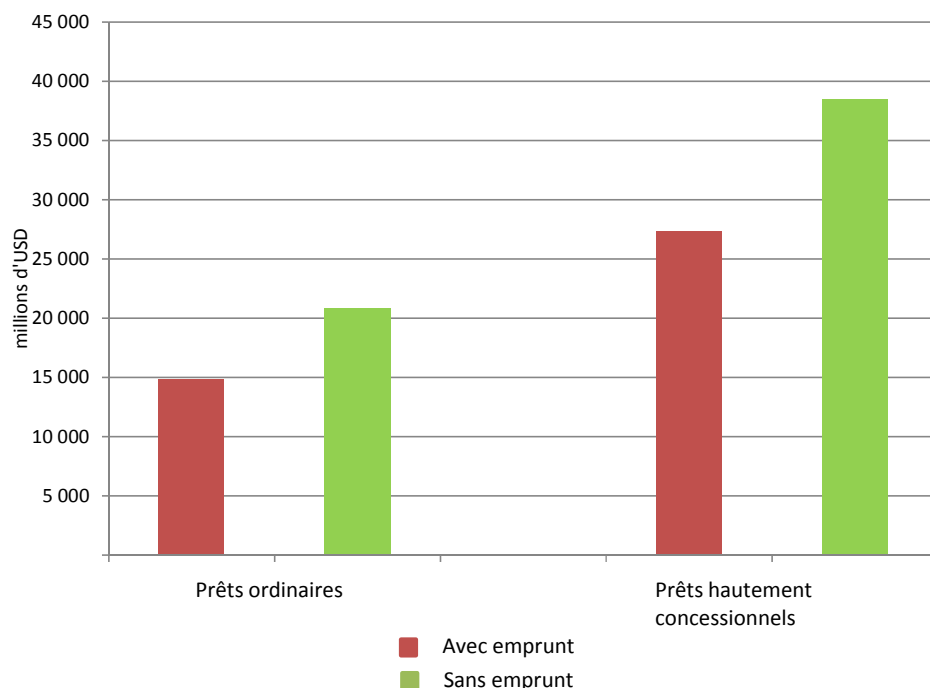
64. L'avantage obtenu sur FIDA11 serait répété au cours des futures périodes de reconstitution: le graphique 4 compare l'allocation cumulée des ressources sur les périodes FIDA11 à FIDA20 aux prêts ordinaires et hautement concessionnels, avec et sans opérations d'emprunt; une stratégie d'emprunt prudente (supposée ici, comme ci-dessus, égale de façon constante à 50% des contributions) permettrait

¹⁴ Ce scénario suppose que les emprunts sont fixés à 50% des contributions des États membres à chaque reconstitution. Les modalités d'emprunt sont supposées correspondre aux conditions des emprunts souverains pour FIDA11, et aux conditions de marché par la suite.

d'accroître les allocations à la fois au profit des prêts à des conditions particulièrement favorables et des prêts ordinaires et ce, pour un même niveau de contributions.

Graphique 4

Incidence du recours à l'emprunt sur la répartition des ressources allouées sur la période FIDA11-FIDA20



65. La stratégie proposée, qui maintient l'emprunt dans les limites d'un certain pourcentage des contributions des membres, conduit à une structure financière très prudente, beaucoup plus restrictive que le cadre financier habituel d'une IFI.
66. Comme indiqué dans cette section, les autres IFI financent habituellement leurs prêts les moins concessionnels (équivalents aux prêts ordinaires du FIDA) par le guichet du "capital ordinaire", lequel est financé par l'emprunt sur les marchés. Les prêts concessionnels (comparables aux dons et aux prêts à des conditions particulièrement favorables du FIDA) sont accordés par le guichet concessionnel (ou fonds), qui est financé par les reconstitutions périodiques des États membres. Le FIDA représente une combinaison de ces deux guichets: avec une stratégie d'emprunt plus adaptée, il peut optimiser l'utilisation de son capital tout en préservant son identité de prêteur concessionnel.
67. Les simulations effectuées par la direction montrent que, en augmentant l'endettement jusqu'à un niveau plus proche de celui en vigueur dans d'autres institutions comparables, le montant des actifs que le FIDA pourrait détenir dans le cadre d'une gestion des risques prudente serait plus que doublé: de 8,4 milliards d'USD actuellement, il passerait à 21 milliards d'USD lors de FIDA20. Le tableau 5, ci-dessous, illustre ce concept. La stratégie d'endettement proposée s'accompagnerait, pour les ratios dette/fonds propres et fonds propres/prêts, de limites aboutissant à une situation d'endettement plus restrictive que pour toute autre IFI à l'heure actuelle.

Tableau 5

Indicateurs financiers actuels et prospectifs du FIDA comparés aux indicateurs actuels de certaines IFI

	FIDA ^a (actuel)	FIDA20 (futur)	BAfD	BIRD	BAfD	IADB	BERD	BIB	Médiane Aaa
Note	s.o.	s.o.	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	-
Total de l'actif	8,4	20	48,7	371,3	117,7	111,1	59,8	22,7	73,6
		Ratio min							
Fonds propres/Prêts^b	130%	50%	47,0%	21,8%	27,8%	32,1%	53,5%	67,4%	39,6%
		Ratio max							
Dettes/Fonds propres	3,3%	100%	253,9%	494,9%	378,6%	313,5%	252,8%	101,8%	253,9%

Note: BAfD = Banque asiatique de développement; IADB = Banque interaméricaine de développement; BERD = Banque européenne pour la reconstruction et le développement; et BIB = Banque islamique de développement.

^a Source: états financiers consolidés du FIDA au 31 décembre 2016; données BIRD en fin d'exercice 2016; autres données en fin d'exercice 2015.

^b Ratio du total des fonds propres hors capital appelable sur l'encours brut des prêts.

C. Actualisation de la structure interne du FIDA pour une gestion efficace du programme d'emprunt

Nécessité d'un cadre amélioré de gestion des risques

68. La capacité d'engagement du FIDA est, en toutes circonstances, limitée par le volant prudentiel de liquidités prévu par sa politique de liquidité. Suivant une voie prudente vers le recours à l'emprunt, le SBF du FIDA a aussi mis en place une série de ratios afin que l'activité d'emprunt soit menée avec prudence. Il s'agit du ratio dette/fonds propres maximal, du ratio de liquidité minimal et du ratio maximal de couverture du service de la dette.
69. S'il était décidé de poursuivre la stratégie d'emprunt proposée, le cadre de gestion des risques du FIDA devrait être renforcé de façon à atténuer au maximum les risques inhérents à l'endettement. La proposition est de compléter le cadre existant que contient le SBF, en lui adjoignant une série de mesures supplémentaires et des ratios financiers à respecter, afin de renforcer considérablement la gestion des risques au FIDA. Les mesures envisagées sont les suivantes.
- i) Soutien des donateurs: comme indiqué plus haut, les contributions des membres sont et resteront la composante fondamentale des ressources financières du FIDA.
 - ii) Optimisation du bilan: la direction mobilisera ces ressources progressivement, en veillant à ce que la situation des fonds propres (c'est-à-dire les contributions des membres) demeure toujours solide, afin de soutenir le portefeuille de prêts du FIDA. Grâce aux ratios financiers en place (en résumé, le montant de ressources empruntées qui peut être ajouté à un niveau donné de contributions), l'endettement ne pourra pas atteindre des niveaux excessifs ou impossibles à gérer.
 - iii) Gestion prudente des liquidités: les politiques actuelles du FIDA en matière de liquidité, très prudentes, reposent sur l'ELM et resteraient en place. Il pourrait toutefois être nécessaire de les réévaluer lorsqu'une certaine expérience aura été acquise, afin d'aligner les pratiques du FIDA sur celles d'autres IFI comparables, et en particulier pour éliminer la contrainte à long terme qu'impose l'ELM et l'harmoniser avec celle de ces institutions.
 - iv) Pleine intégration des capacités en matière de transactions sur dérivés, afin de gérer les risques de taux d'intérêt et de change suscités par l'emprunt.
 - v) Recherche continue de la meilleure notation possible et maintien d'un programme d'émissions sur les marchés de capitaux, afin que le FIDA puisse avoir accès à des ressources même en cas de perturbations sur les marchés.
 - vi) Intégration au cadre prudentiel existant de la surveillance du risque de crédit dans le portefeuille de prêts: la direction continuera de prendre des mesures

pour renforcer le suivi et la gestion de l'exposition au risque-pays, à savoir des analyses régulières du risque de crédit et une évaluation du risque de concentration visant à assurer une diversification optimale des expositions.

70. Ces concepts sont résumés au tableau 6.

Tableau 6

Cadre amélioré de gestion des risques

Risque	Atténuation
<ul style="list-style-type: none"> • Risque de taux d'intérêt et de change • Risque de crédit • Perturbations sur les marchés financiers: risques relatifs à l'accès aux emprunts, à la reconduction d'anciens emprunts et aux nouveaux décaissements • Risque que la position particulière du FIDA nuise à sa note de crédit et entrave son accès à l'emprunt 	<ul style="list-style-type: none"> • Intégration progressive des transactions sur produits dérivés pour couvrir ces risques, comme le font les autres institutions • Renforcement de la surveillance de la qualité de crédit des pays et de la gestion du risque de concentration • Maintien d'un niveau de liquidités prudentiel Les perturbations conduisent souvent à une fuite vers la qualité, plus bénéfique que néfaste pour les emprunteurs très bien notés • Cadre prudentiel <ul style="list-style-type: none"> ✓ Comité de gestion du risque d'entreprise ✓ Gestion des risques au sein du département des opérations financières

Ressources humaines

71. Si le FIDA intègre pleinement les emprunts dans la structure de son capital, comme il est proposé ici, le Fonds devra probablement créer une unité chargée du financement, comme c'est le cas dans d'autres IFI. La taille de cette unité et sa situation dans l'organigramme varient selon les institutions, en fonction du volume et de la complexité des opérations de financement: elle compte parfois plus d'une dizaine d'agents et peut accéder au rang de département dans les plus grandes IFI.
72. Au FIDA, toutefois, le personnel supplémentaire qui serait nécessaire pour mener les opérations ne devrait pas, dans un avenir prévisible, dépasser deux personnes (l'une ayant une expérience des émissions obligataires et l'autre une expérience des produits dérivés), et éventuellement deux autres personnes pour assurer l'appui administratif. La direction fonde ces hypothèses sur les considérations suivantes.
- i) Le programme d'emprunt du FIDA (SBF, prêts concessionnels des partenaires [CPL] et marchés des capitaux) va être mis en œuvre très progressivement, et les émissions vont rester de taille modeste par rapport à d'autres IFI. Pour comparaison, la KfW émet régulièrement quelque 60 milliards d'USD par an, alors que les emprunts du FIDA ne devraient pas dépasser 1 milliard d'USD par cycle de reconstitution au cours des quelques prochaines années.
 - ii) Le Département des opérations financières (FOD) du FIDA emploie déjà plusieurs professionnels qui ont une longue expérience des marchés de

capitaux, des produits dérivés, de la gestion des risques, des services de conseil en notation et de la gestion de grands programmes complexes d'émission de dette.

- iii) Comme décrit au paragraphe 26, le personnel du FIDA a, ces deux dernières années, reçu une formation spécifique sur l'activité d'emprunt obligataire et les produits dérivés.

Nouveaux systèmes de gestion des risques et d'exécution des transactions

73. Le FIDA a déjà accompli des progrès substantiels dans ce domaine:

- i) poursuite du développement de la base de données interne et du système de conformité des transactions au sein de la Division des services de trésorerie;
- ii) restructuration du modèle financier du FIDA; et
- iii) pleine exploitation des fonctionnalités du système Bloomberg disponible sur le marché: le FIDA procède à la migration progressive de toutes ses exécutions de transactions et de la plupart de ses calculs de risque, pour les décisions de gestion du portefeuille au quotidien, vers la plateforme Bloomberg, suivant en cela les pratiques standards du marché financier.

74. Cependant, si le Fonds décide d'accorder une plus grande place à l'activité d'emprunt, il devra probablement mettre en place nouveau système de gestion des risques, notamment pour gérer les transactions sur dérivés qui seront requises pour couvrir les risques de change, de crédit et de taux d'intérêt. Pour ce faire, il sera nécessaire de réaliser un certain volume de dépenses d'investissement, qui seront décrites plus en détail dans l'étude de faisabilité relative aux emprunts sur les marchés de capitaux, qui sera soumise au Conseil d'administration en septembre 2017.

Ajustement des politiques internes

75. Comme il est mentionné brièvement par ailleurs, il pourrait être nécessaire de réviser certaines politiques internes, de façon à ce que les emprunts puissent s'intégrer pleinement dans le modèle opérationnel du FIDA. Il s'agirait en particulier des politiques suivantes.

- i) Politique en matière de ressources disponibles pour engagement: à l'heure actuelle, la formule de calcul de ces ressources est destinée à déterminer le niveau maximal du PPD que le FIDA peut financer, compte tenu des contributions, des remboursements de prêts et du revenu des placements. En outre, cette politique est conçue pour une entité qui travaille "comme un fonds", c'est-à-dire qui ne peut utiliser que les ressources aisément disponibles. Cette politique devra être reformulée pour tenir compte du fait que le FIDA, doté de la capacité d'emprunter, pourra avoir accès à des ressources financières en fonction de ses besoins. De toute évidence, on suppose que le volume d'emprunt reste dans les limites d'un ensemble de ratios de levier prédéfinis, comme expliqué dans ce document.
- ii) Politique en matière d'exigence de liquidité minimale (ELM): cette politique devra être révisée pour les mêmes raisons que ci-dessus.
- iii) Politique relative au SAFF: outre les changements convenus à la réunion d'avril 2017 du Conseil d'administration, cette politique devra être revue à la lumière des décisions prises, comme décrit à la section IV.B.

76. Pour la mise en œuvre des changements indiqués ci-dessus, la direction et le Conseil d'administration pourront tirer parti de deux initiatives qui apporteront des avis de tierces parties fiables quant à la décision d'entreprendre une activité d'emprunt:

- i) l'évaluation au niveau de l'institution relative à l'architecture financière du FIDA (en cours). Le Bureau indépendant de l'évaluation du FIDA a entamé

cette étude, et des échanges approfondis ont déjà eu lieu avec FOD et le personnel de la trésorerie;

- ii) une revue par les pairs que le FIDA pourrait demander à une IFI, en vue d'évaluer, de façon indépendante et sur la base de sa propre expérience, le degré de préparation du Fonds à l'emprunt sur les marchés de capitaux.

V. Les options de mobilisation de ressources par le FIDA

- 77. Lors d'un séminaire technique informel, le 5 avril 2017, la direction a déjà informé le Conseil d'administration des possibilités qu'offrait une activité d'emprunt, dans les limites d'un ensemble de ratios financiers prédéfinis, destinés à maîtriser les risques.
- 78. Pour entamer une diversification de sa base de ressources, le FIDA peut suivre différentes options, en s'appuyant sur le savoir-faire déjà accumulé avec le SBF et dans ses négociations avec les prêteurs souverains. Les sections suivantes décrivent trois options différentes pour mobiliser des ressources.

A. Poursuite de l'expansion du Cadre d'emprunt souverain (SBF)

- 79. Comme l'a montré le premier examen¹⁵, le Cadre d'emprunt constitue un précieux instrument, offrant au FIDA des directives claires pour la gestion des fonds empruntés au moment où il entame, avec des prêteurs souverains potentiels, des consultations portant sur de nouveaux emprunts.
- 80. Jusqu'à maintenant, le FIDA a emprunté 300 millions d'EUR pour financer une partie du PPD de FIDA9, et autant pour des prêts au titre du PPD de FIDA10. Avec ces deux accords d'emprunt, le FIDA est encore largement dans les limites des ratios financiers prescrits par le SBF et il lui resterait une ample marge de manœuvre pour emprunter dans ce cadre.
- 81. Un risque éventuel qu'il convient toutefois de prendre en considération est que le FIDA ne peut pas être certain de jouir d'un accès continu à des accords viables d'emprunt souverain en tant que de besoin. Il s'agit là d'un risque de refinancement. Le FIDA ne maîtrise pas la disponibilité de prêteurs souverains et de conditions financières (monnaie, taux et durée des emprunts) qui répondent à ses critères de durabilité.

B. Prêts concessionnels des partenaires

- 82. Un CPL est un prêt proposé à une IFI par un partenaire de développement (généralement un État membre) à des conditions de faveur. Ces conditions sont des taux d'intérêt sensiblement inférieurs aux taux du marché, de longues durées et de longs différés d'amortissement. En raison de leurs modalités concessionnelles, ces prêts incluent une composante don et ils complètent les dons disponibles pour accorder des prêts à des conditions favorables.

Application potentielle au FIDA

- 83. Si le FIDA décidait d'inclure les CPL dans ses reconstitutions pour en faire une source de financement, une manière de procéder consisterait à appliquer les mêmes principes et conditions financières que celles qui sont en vigueur à l'IDA et au Fonds africain de développement (FAfD). En fonction des modalités financières des CPL, le FIDA pourrait les utiliser pour financer une partie de son PPD sur une base autonome (et viable séparément). Comme indiqué au tableau 3 ci-dessus, lorsque le FIDA prête à des conditions mixtes et particulièrement favorables, il applique un taux d'intérêt ou une commission de service fixes.
- 84. Si les modalités d'un CPL étaient semblables à celles qui s'appliquent aux prêts consentis à l'IDA ou au FAfD, suivant le principe qui veut qu'elles soient au moins aussi concessionnelles que les prêts qu'ils financent, le FIDA pourrait utiliser les CPL

¹⁵ Document EB 2016/118/R.30.

pour financer des prêts à conditions mixtes ou particulièrement favorables sans supporter de risques afférents à la structure des échéances ou aux taux d'intérêt.

85. Dans le cas de l'IDA, le fait que des donateurs aient, à titre indicatif, exprimé leur intérêt pour une contribution à la reconstitution au titre d'IDA17 par le biais d'un CPL a joué un rôle clé dans la détermination du taux d'actualisation définitif. Par conséquent, dans le cas du FIDA, une indication préalable du montant, des conditions financières et de la monnaie d'un CPL prospectif serait déterminante pour pouvoir calculer correctement le taux d'actualisation approprié.
86. Si le FIDA devait inclure les CPL parmi ses options de financement, il faudrait envisager les conséquences pour la structure de gouvernance. Toutes les autres IFI attribuent des droits de vote aux États membres qui accordent des prêts concessionnels et ce, en proportion de l'élément de libéralité inclus dans les prêts. Cela soulève un risque de substitution aux ressources de reconstitution, auquel l'IDA et le FfD font face de la même façon que le FIDA dans le SBF¹⁶.

Coût

87. On estime que le coût d'un CPL pour le FIDA pourrait être du même ordre que pour l'IDA. Les prêts concessionnels accordés à cette dernière sont assortis d'un coupon global allant jusqu'à 1% en équivalents DTS. Les donateurs ont la possibilité de fournir un don supplémentaire pour combler l'écart entre le taux du coupon du CPL et leur coupon cible, si celui-ci est plus élevé. Pour IDA18, le taux du coupon sur les CPL en monnaie nationale était compris entre 0 et 0,47%. À des fins de modélisation, le FIDA prendra pour hypothèse un écart de 0,00% avec le taux variable approprié.
88. Il convient en outre de noter que, comme les emprunts souverains, les CPL peuvent présenter un risque de refinancement; en effet, il n'y a aucune certitude que, lors de chaque reconstitution future, les États membres seront disposés à prêter au FIDA les montants nécessaires, à des conditions qui lui permettent de préserver sa viabilité financière. L'annexe II présente l'expérience d'autres IFI en matière de CPL.

C. Emprunts sur les marchés de capitaux

89. Parmi les institutions spécialisées des Nations Unies, seule la Banque mondiale (via la BIRD) se finance actuellement de cette façon. L'IDA prévoit de lancer bientôt ses premiers emprunts, ayant récemment obtenu l'autorisation pour ce faire, ainsi qu'une notation AAA de deux grandes agences de notation. Toutes les autres BMD se financent en prenant appui sur les ressources de leurs bailleurs de fonds pour émettre des obligations sur les marchés de capitaux.
90. Pour le FIDA, l'émission d'emprunts sur les marchés de capitaux présenterait plusieurs avantages. Ces emprunts représenteraient une source de financement additionnelle, venant diversifier et compléter les ressources obtenues via le SBF. Si le FIDA obtient une note de crédit élevée, il pourra compter sur un accès stable à des fonds, avec un risque de refinancement limité; il pourra aussi optimiser sa gestion actif-passif en réduisant les asymétries de devises, en particulier.
91. Les conclusions d'une étude de faisabilité, avec les étapes techniques requises pour se présenter sur les marchés de capitaux, seront présentées au Conseil d'administration du Fonds en septembre 2017.

La notation de crédit, préalable à l'activité d'emprunt

92. L'obtention d'une note de crédit élevée est une condition préalable pour que le FIDA puisse emprunter à des conditions financièrement viables. Ce résultat bénéficierait à son tour aux pays bénéficiaires, car ils seraient ainsi en mesure d'emprunter

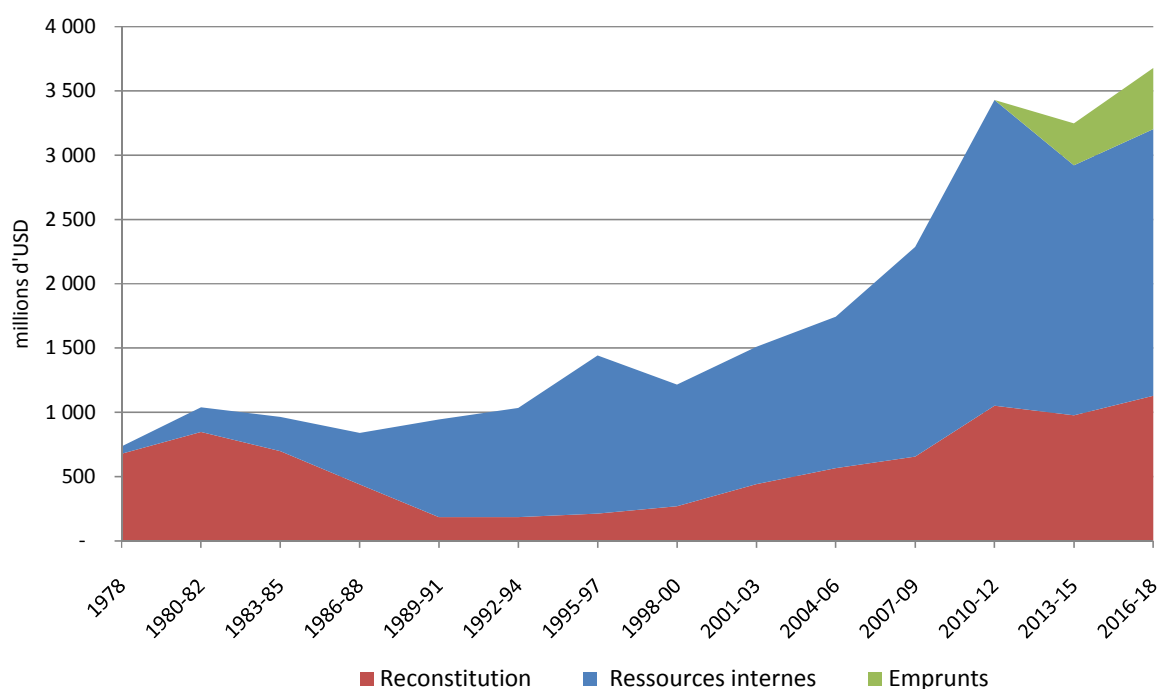
¹⁶ Document EB 2016/118/R.30, paragraphe 22. Une clause spécifique a été insérée dans le SBF pour traiter ce problème: voir le document EB 2015/114/R.17/Rev.1, paragraphe 8.

auprès du FIDA à des conditions plus favorables. La direction comprend les principaux critères qui régissent l'évaluation de crédit menée par les grandes agences de notation à l'égard des IFI et des BMD. Si le FIDA peut compter sur un certain nombre de facteurs positifs, il souffre aussi de certaines limites auxquelles il faudrait remédier.

93. Du côté positif, le FIDA dispose d'une assise financière très solide, avec une ample base de fonds propres et un endettement très limité. En outre, sa situation en matière de liquidité est confortable et préservée en permanence par une prudente politique de liquidité. Comme illustré au graphique 6, les reconstitutions ont démontré, au fil des années, le solide soutien apporté au FIDA par ses États membres. De plus, comme toutes les autres BMD, le FIDA jouit du statut de créancier privilégié, comme le confirme le bon historique de remboursement de la part de ses emprunteurs.

Graphique 5

Évolution des ressources financières du FIDA depuis sa création



94. Cependant, pour obtenir une bonne note de crédit, le FIDA doit aussi relever certains défis, qui sont inhérents à sa nature de prêteur concessionnel, et pourraient représenter un risque éventuel dans un processus de notation. L'un de ces handicaps réside dans le dispositif actuel de compensation des remboursements non perçus au titre du Cadre pour la soutenabilité de la dette. Cette question est examinée plus en détail dans le document "Examen du Cadre pour la soutenabilité de la dette (CSD) du FIDA et proposition sur l'approche future", également soumis à la deuxième session de la Consultation sur la Onzième reconstitution (document IFAD11/2/R.6).

95. Une autre difficulté potentielle est constituée par le portefeuille de prêts en cours. La note moyenne pondérée des emprunteurs du FIDA est BB, hors emprunteurs qui ne disposent pas d'une note de crédit. Bien que cette note puisse être considérée comme faible au regard de critères commerciaux, le portefeuille de prêts du FIDA est hautement diversifié en termes de produits et de risques-pays. En outre, les arriérés sur prêts sont pratiquement inexistants, et l'historique du FIDA est exempt de défaut de paiement, confortant aussi son statut de créancier privilégié.

96. Un élément supplémentaire à prendre en considération est le portefeuille de placements du FIDA, dont la note moyenne est A+. Ses fonds sont placés selon une stratégie qui diffère légèrement de celle d'autres IFI. Les revenus des placements constituent pour le FIDA une source stable de ressources internes depuis des décennies, en complément des reconstitutions et des remboursements de prêts. Bien que les défis soient de plus en plus grands sur les marchés financiers, le FIDA s'efforce d'obtenir les meilleurs rendements possibles de manière non spéculative, dans les limites du budget des risques approuvé. C'est la raison pour laquelle son portefeuille de placements est assorti d'une exposition au risque de crédit plus élevée et d'un éventail de notes plus large que ceux d'autres IFI. De plus, pour des raisons examinées plus avant à la section III ci-dessus, les fonds empruntés qui sont en attente de décaissement sont placés selon une stratégie de gestion actif-passif visant la concordance des coûts d'emprunt.
97. Le recours aux produits dérivés à des fins de couverture des risques, pratique standard des autres IFI, est actuellement limité au FIDA, ce qui pourrait constituer un facteur négatif dans le processus de notation. Comme indiqué au paragraphe 67, la direction est consciente de ce problème et s'emploie activement à renforcer les capacités du FIDA dans ce domaine.
98. En conclusion, un bon résultat du processus de notation est un facteur essentiel pour l'évolution de la stratégie de recours à l'emprunt envisagée par le FIDA.

D. Scénarios pour FIDA11

99. Suivant la stratégie exposée dans le présent document, la section suivante énumère les scénarios financiers possibles pour la période couverte par FIDA11. Cependant, comme indiqué plus haut, l'incidence que les changements stratégiques du modèle opérationnel aura sur les ressources se concrétisera au-delà de FIDA11 sur un horizon à moyen et long terme (comme indiqué plus haut, à la section IV).
100. Le montant proposé pour le PPD sur FIDA11 s'élève à 4,0 milliards d'USD. L'objectif pour les contributions au titre de FIDA11 est supposé atteindre 1,4 milliard d'USD, contre un montant cible révisé de 1,35 milliard d'USD pour FIDA10. C'est un objectif très ambitieux, mais dans la lignée du rôle que tient le FIDA sans discontinuer dans le Programme de développement durable à l'horizon 2030. Aux fins de cet examen, la direction présente aussi une hypothèse basse et une hypothèse haute, ainsi que les niveaux de PPD et de contributions associés, comme indiqué dans les tableaux ci-après.
101. Le niveau d'emprunt requis est calculé conformément à la logique de la stratégie d'emprunt décrite dans le présent document. Les emprunts sont supposés financer uniquement les prêts ordinaires et, surtout, les montants empruntés correspondent à la capacité du FIDA à lever des fonds à hauteur d'un certain pourcentage des contributions de ses membres et à maintenir la stabilité de ce niveau d'emprunt dans les années qui viennent.
102. On suppose par conséquent que le volume d'emprunt nécessaire pour financer le PPD de FIDA11 sera identique, en termes réels, lors de toutes les futures reconstitutions. Il s'agit là d'une différence majeure avec les scénarios d'emprunt présentés pour FIDA10, où l'hypothèse d'emprunt ne portait que sur un seul cycle de reconstitution. La méthodologie présentée ici est plus correcte: elle reconnaît le fait que l'emprunt, que ce soit aux conditions du marché ou via le SBF, est considéré comme un outil de financement pour le FIDA parallèlement à la principale source de fonds, à savoir les contributions des membres.
103. Il est donc réaliste d'envisager que le montant d'emprunt nécessaire ne diminuera pas au fil du temps, mais sera au contraire renouvelé, année après année. Le FIDA veut préserver une vision à long terme prudente, pour éviter de mettre en danger sa future stabilité financière, et il ne considérera un niveau d'emprunt comme durable que s'il peut être maintenu en toute sécurité à l'avenir.

104. Par conséquent, un scénario sera jugé viable s'il respecte les contraintes suivantes:
- maintien du SAFP présenté à la section IV ci-dessus;
 - respect de l'ELM;
 - autonomie de l'emprunt;
 - ratios de levier: tels que proposés au tableau 4, avec ajustement éventuel par rapport à ceux qui figurent dans le SBF du FIDA.

Résultats des différents scénarios

105. Le volume d'emprunt pour FIDA11 est estimé à 700 millions d'USD dans l'hypothèse centrale, soit 50% des contributions, et stable en termes réels sur les futures périodes de reconstitution.
106. Dans ce scénario, toutes les contraintes décrites dans le présent document sont respectées. Le tableau 7 ci-dessous résume l'allocation des ressources qui en résulte.

Tableau 7

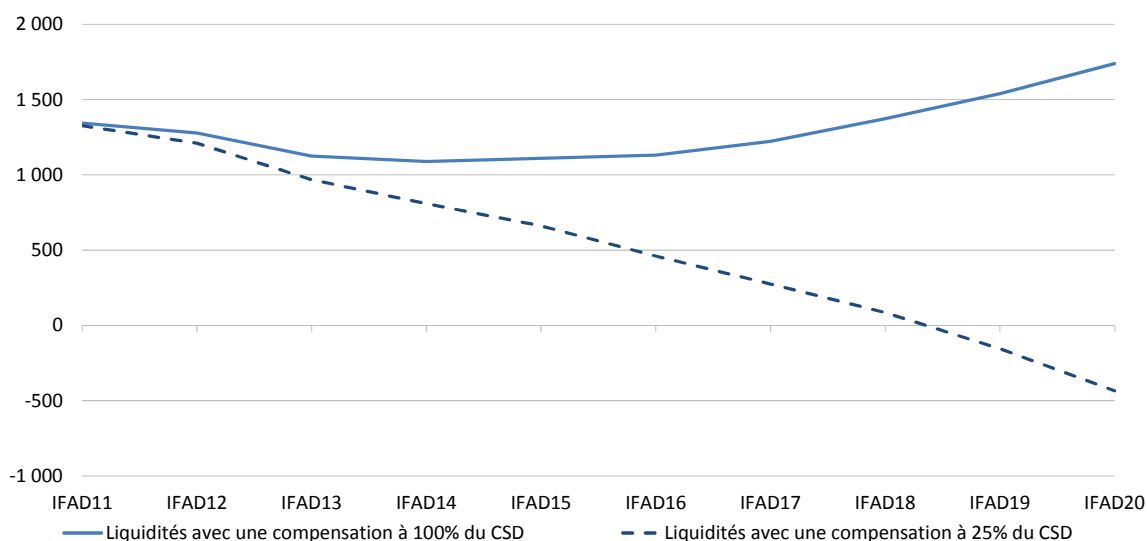
Propositions de scénarios pour FIDA11 (En millions d'USD)

	Hypothèse basse	Hypothèse centrale	Hypothèse haute
Contributions	1 300	1 390	1 620
Emprunts	160	695	810
<i>Emprunts/Contributions</i>	Jusqu'à 50%	Jusqu'à 50%	Jusqu'à 50%
Programme de prêts et dons	3 300	4 000	4 500

Conséquences du Cadre pour la soutenabilité de la dette

107. Tous les scénarios pour FIDA11 et l'avenir du Fonds, en particulier sur un horizon à moyen et long terme, sont lourdement influencés par les hypothèses qui sont posées quant à la restitution au FIDA des intérêts et du principal non perçus en vertu du CSD.
108. Depuis l'adoption de ce cadre, en 2007, le FIDA a accordé des financements au titre du CSD à hauteur de 1 086 millions de DTS (au 31 décembre 2016), dont le remboursement s'échelonne entre 2016 et 2056. Au 31 décembre 2016, les décaissements cumulés au titre du CSD se montaient à 805,9 millions d'USD.
109. Si le FIDA ne percevait pas une pleine compensation pour les remboursements non perçus par suite des approbations au titre du CSD, sa situation financière serait gravement menacée et il devrait opérer une réduction radicale de ses opérations.
110. Le graphique 6 montre l'effet qu'aurait, sur les liquidités du FIDA, une compensation de seulement 25% du principal non remboursé.
111. Comme l'illustre le graphique 6, l'impact sur les liquidités serait majeur. Le FIDA devrait alors réduire sensiblement l'ampleur de ses opérations afin de respecter l'ELM. Sur l'horizon FIDA11-FIDA20, le PPD devrait être amputé de quelque 673 millions d'USD en moyenne sur chaque cycle de reconstitution.

Graphique 6

Incidence sur les liquidités du FIDA d'une baisse de la compensation au titre du CSD**E. Incidence de différents types d'emprunt sur le PPD**

112. Le tableau 8 montre l'incidence de chacune des hypothèses sur la croissance du FIDA: sur la base du même niveau de contributions des membres, le PPD d'un "scénario de base" en l'absence d'emprunt est comparé au PPD que le FIDA serait en mesure de réaliser sur FIDA11 en adoptant une stratégie d'emprunt prudente, avec différentes modalités d'emprunt en fonction de l'option retenue.
113. Au cours de chaque cycle de reconstitution, l'endettement est supposé atteindre au maximum 50% des contributions des membres, ce qui respecterait les ratios financiers prescrits par le SBF.
114. La stratégie présentée tout au long de ce document, et illustrée dans les tableaux qui suivent, permettrait au FIDA de réaliser, au cours de FIDA11, un PPD de 25 à 40% supérieur à celui de FIDA10.

Tableau 8

Différentes options d'endettement: incidence sur FIDA11
(En millions d'USD)

	<i>Scénario de base pas d'emprunt</i>	<i>Option 1 Emprunts souverains</i>		<i>Option 2 Prêts concessionnels des partenaires</i>		<i>Option 3 Emprunts sur le marché</i>		
Hypothèse basse								
Contributions	1 300	1 300		1 300		1 300		
Emprunts	-	160		160		160		
Emprunts/Contributions		Jusqu'à 50%		Jusqu'à 50%		Jusqu'à 50%		
Programme de prêts et dons	2 908	3 341		3 344		3 300		
Dons	189	7%	217	7%	217	7%	215	7%
CSD	509	18%	585	18%	585	18%	578	18%
Conditions particulièrement favorables	966	33%	1 110	33%	1 111	33%	1 096	33%
<i>Total concessionnel</i>	<i>1 664</i>	<i>57%</i>	<i>1 912</i>	<i>57%</i>	<i>1 914</i>	<i>57%</i>	<i>1 888</i>	<i>57%</i>
Conditions ordinaires	800	28%	919	28%	920	28%	908	28%
Conditions mixtes	444	15%	510	15%	511	15%	504	15%

Hypothèse centrale

Contributions	1 390		1 390		1 390		1 390	
Emprunts	-		695		695		695	
Emprunts/Contributions			Jusqu'à 50%		Jusqu'à 50%		Jusqu'à 50%	
Programme de prêts et dons	3 203		4 126		4 395		4 000	
Dons	208	7%	268	7%	286	7%	260	7%
CSD	560	18%	722	18%	769	18%	700	18%
Conditions particulièrement favorables	1 064	33%	1 371	33%	1 460	33%	1 329	33%
<i>Total concessionnel</i>	<i>1 833</i>	<i>57%</i>	<i>2 361</i>	<i>57%</i>	<i>2 515</i>	<i>57%</i>	<i>2 289</i>	<i>57%</i>
Conditions ordinaires	881	28%	1 135	28%	1 209	28%	1 100	28%
Conditions mixtes	489	15%	630	15%	671	15%	611	15%

Hypothèse haute

Contributions	1 620		1 620		1 620		1 620	
Emprunts	-		310		310		310	
Emprunts/Contributions			Jusqu'à 50%		Jusqu'à 50%		Jusqu'à 50%	
Programme de prêts et dons	3 500		4 682		4 986		4 500	
Dons	228	7%	304	7%	324	7%	293	7%
CSD	313	18%	319	18%	373	18%	388	18%
Conditions particulièrement favorables	1 163	33%	1 556	33%	1 657	33%	1 495	33%
Total concessionnel	2 003	57%	2 679	57%	2 853	57%	2 575	57%
Conditions ordinaires	363	28%	1 288	28%	1 371	28%	1 238	28%
Conditions mixtes	534	15%	715	15%	761	15%	387	15%

115. Comme le montre le tableau 8, dans l'hypothèse centrale, le PPD de FIDA11 qui est réalisable sans emprunt s'élève à 3,2 milliards d'USD. Si le FIDA décidait de contracter des emprunts souverains à hauteur de 695 millions d'USD pour FIDA11, comme indiqué dans l'option 1, le PPD réalisable serait alors de 4,1 milliards d'USD.
116. Si le même montant était emprunté auprès de partenaires à des conditions concessionnelles – selon des modalités semblables à celles qu'obtient l'IDA et décrites au paragraphe 87 –, le PPD réalisable serait plus élevé, approchant les 4,4 milliards d'USD (option 2 de l'hypothèse centrale), à supposer que les contributions de reconstitution se situent au même niveau. La raison en est que les CPL sont moins onéreux pour le FIDA et offrent donc une plus grande capacité d'engagement.
117. Si le FIDA accède aux marchés de capitaux et se finance en émettant des obligations, le PPD possible serait celui de l'option 3 de l'hypothèse centrale, à savoir 4,0 milliards d'USD. Le fait que le PPD qui en résulte soit un peu inférieur à celui des autres options d'emprunt reflète principalement le fonctionnement de la politique actuelle en matière d'ELM, qui est conçue pour une institution dont le

capital n'inclut pas d'emprunts. Comme expliqué plus haut (paragraphe 75 sur l'ajustement des politiques internes), cette politique devra être modifiée lorsque le FIDA mettra en œuvre sa stratégie d'emprunt.

118. Il importe de noter que les résultats ci-dessus sont fortement influencés par la manière dont le FIDA calcule actuellement le niveau viable du PPD en vertu de l'approche SCF. Comme décrit à la section I. B., dans cette approche, le PPD réalisable au cours d'une période de reconstitution donnée est limité par l'ELM, qui est prévue pour un horizon de 50 ans. Cette méthode correspond à la branche "fonds" des autres IFI, plutôt qu'à leur guichet moins concessionnel, lequel applique généralement l'ELM à une ou deux années seulement et recourt ensuite aux ratios de gestion des risques pour la viabilité financière. Comme indiqué au paragraphe 68, ce point devrait être abordé dans le cadre d'un réexamen de la politique de liquidité du FIDA.

VI. Conclusions

119. À partir de FIDA9, le Fonds a pris des mesures importantes pour affiner son cadre financier afin de répondre aux besoins d'un environnement difficile et changeant, sur le front de la collecte des ressources comme de leur utilisation. La diversification des sources de financement avec le lancement d'une activité d'emprunt s'est faite progressivement, en parallèle avec des politiques innovantes comme le Cadre d'emprunt souverain. L'institution a fait un grand bond en avant en matière de connaissances et de capacités financières, tout en prenant conscience de la nécessité de resserrer les liens entre finances et opérations.
120. Systèmes et indicateurs ont été améliorés pour affiner les projections financières et élargir le champ du suivi des risques. L'examen des conditions de prêt du FIDA et du mécanisme d'allocation que constitue le SAFP répond au besoin d'introduire davantage de flexibilité et d'innovation dans les opérations du FIDA, en vue d'un alignement sur les bonnes pratiques des IFI.
121. L'appui que les États membres apportent au travers de leurs contributions aux reconstitutions s'est avéré solide et stable au cours des derniers cycles. Le FIDA est maintenant à la croisée des chemins: pour donner plus d'ampleur à ses opérations, il doit exploiter pleinement le potentiel financier de son capital. Mener une activité d'emprunt, à l'instar de toutes les autres IFI, n'est que la dernière étape naturelle vers la reconnaissance du fait que le FIDA devrait désormais opérer comme une IFI à part entière.
122. Comme indiqué à la section IV, une stratégie d'endettement renouvelable constituerait une solution gagnant-gagnant: les fonds consacrés aux projets du FIDA augmenteraient, de même que les prêts concessionnels aux emprunteurs qui en ont besoin, dans la droite ligne de la mission du FIDA.
123. La direction est bien consciente de la voie à suivre pour mettre un tel changement en œuvre de façon cohérente et structurée: un certain nombre de modifications opérationnelles seront nécessaires pour acquérir les compétences et outils financiers requis. Pour les raisons susmentionnées, les transactions sur produits dérivés devraient être intégrées aux activités ordinaires; des effectifs supplémentaires seraient nécessaires; et une restructuration partielle de FOD pourrait s'imposer de façon à créer une structure robuste pour les opérations sur les marchés. Une nouvelle plateforme informatique pourrait être requise pour améliorer encore le suivi et l'atténuation des risques financiers.
124. La direction est confiante que, grâce aux capacités éprouvées d'innovation du FIDA et au soutien de ses États membres, l'institution pourra se ménager une position favorable parmi les IFI, ce qui lui permettra d'étoffer son programme et, à terme, d'accroître son impact sur la pauvreté rurale.

Postulats du modèle financier du FIDA - 2016

1. Le modèle financier du FIDA est actualisé chaque année, immédiatement après la clôture des états financiers du FIDA.
2. Les postulats sont réexaminés par les services compétents, qui sont invités à confirmer leur validité ou à actualiser les tendances et les prévisions.
3. Les services impliqués dans cet exercice sont le Département gestion des programmes (PMD), la Division de la comptabilité et du Contrôleur, la Division des services de trésorerie (TRE) et l'Unité du budget et du développement organisationnel.

Postulats concernant les prêts	
Durée du profil de décaissement des prêts (depuis l'année d'approbation)	Sur la base de l'analyse des règles de la passation des marchés publics Type de prêt selon circonstances Durée maximale: 15 ans
Composition du portefeuille de prêts par guichet (% du portefeuille de prêts)	D'après les dernières données de PMD Particulièrement favorables: 54% Conditions ordinaires: 30% Mixtes: 16%
Niveaux d'annulation/de réduction des prêts (% des montants approuvés)	Sur la base de l'analyse des règles de la passation des marchés publics Particulièrement favorables: 9,9% Conditions ordinaires: 9,6% Mixtes: 22,7%
Taux d'intérêt sur les prêts consentis à des conditions ordinaires	Conformément aux conditions de prêt du FIDA Taux d'intérêt variable conformément aux conditions de prêt du FIDA (Taux du LIBOR en DTS à six mois d'après Bloomberg avec plancher à zéro) + moyenne sur cinq ans de la marge variable de la BIRD
Conditions de prêt – différé d'amortissement	Conditions de prêt du FIDA Particulièrement favorables: 10 ans Conditions intermédiaires: 5 ans Conditions ordinaires: 3 ans Mixtes: 5 ans
Conditions de prêt – période de remboursement (y compris différé d'amortissement)	Conditions de prêt du FIDA Particulièrement favorables: 40 ans Conditions intermédiaires: 20 ans Conditions ordinaires: 18 ans Mixtes: 25 ans
Conditions de prêt – profil de remboursement	Conditions de prêt du FIDA Tranches égales, à partir de l'expiration du différé d'amortissement
Pourcentage d'arriérés	Hypothèse de récupération: 0,2% par an sur les rentrées de prêts
Composition du portefeuille de dons par guichet (%)	D'après les dernières données de PMD Dons mondiaux/régionaux: 5,1% du PPD Dons à un pays spécifique: 1,5% du PPD Dons au titre du CSD: 12,8 % du PPD

Profil de décaissement des dons par guichet	Sur la base de l'analyse des règles de la passation des marchés publics Dons ordinaires: 15 ans pour les deux guichets Dons au titre du CSD: 10 ans
Annulations de don	Sur la base de l'analyse des règles de la passation des marchés publics Zéro

Hypothèses financières	
Rendement des investissements	Hypothèses de TRE: 2017: 0,25% 2018: 0,25% 2019: 0,50% 2020: 0,50% à partir de 2021: 0,75%
Inflation	Moyenne du G7 sur les cinq prochaines années (source: Fonds monétaire international) 1,96% par an
Taux de change vis-à-vis du DTS	Niveau au 31 décembre 2016, constant à l'avenir

Budget administratif et autres dépenses	
Croissance du budget administratif	Au rythme de l'inflation à partir du niveau effectif de 2016

Hypothèses d'emprunt	
Emprunts auprès d'entités souveraines	Durée: 20 ans y compris un différé d'amortissement de cinq ans Type d'amortissement: linéaire Taux d'intérêt: variable, taux d'intérêt à terme pour monnaies spécifiques +0.35% de marge Allocation: 100% aux prêts ordinaires
Emprunts sur le marché	Durée: 10 ans Type d'amortissement: in fine Taux d'intérêt: variable, taux d'intérêt à terme pour monnaies spécifiques +0.20% de marge Allocation: 100% aux prêts ordinaires
Prêts concessionnels des partenaires	Durée: 40 ans y compris un différé d'amortissement de dix ans Type d'amortissement: linéaire Taux d'intérêt: variable, taux d'intérêt à terme pour monnaies spécifiques +0% de marge Composante don: supposée incluse dans le montant initialement emprunté Allocation: 100% aux prêts à des conditions particulièrement favorables

L'expérience d'autres IFI en matière de prêts concessionnels des partenaires

1. Les prêts concessionnels des partenaires (concessional partner loans - CPL) constituent un mécanisme de financement novateur, adopté lors de la dix-septième reconstitution des ressources de l'IDA (IDA17). Des CPL ont alors été accordés à l'IDA par cinq pays membres pour un total de 2,3 milliards de DTS (3,4 milliards d'USD), ce qui représentait 6% du total des ressources d'IDA17. Les CPL ont été renouvelés dans le cadre d'IDA18: cinq pays membres se sont engagés à prêter un total de 3,7 milliards de DTS (5,2 milliards d'USD), ce qui représente 5% du cadre de financement total d'IDA18.
2. Les grands principes sous-tendant les CPL sont les suivants.
 - a) Additionnalité: les CPL viennent s'ajouter – et non se substituer – aux contributions de base. Un mécanisme destiné à éviter le risque de substitution est intégré au cadre de prêt.
 - b) Viabilité autonome: les CPL doivent être assortis de conditions au moins aussi favorables que les crédits de l'IDA, c'est-à-dire qu'ils sont autonomes et remboursés par les rentrées sur crédits de soutien mixtes et transitoires de l'IDA approuvés durant la période de reconstitution.
 - c) Pas d'affectation spéciale: les CPL font partie de l'enveloppe générale des financements de l'IDA.
 - d) Traitement égal et transparence: à cette fin, l'IDA a restreint le nombre d'options possibles pour ces prêts (en termes de caractéristiques financières).
3. À l'IDA, les membres se voient attribuer des droits de vote proportionnels à l'élément de libéralité de leur CPL. L'IDA a organisé plusieurs consultations en vue d'établir à un niveau équitable le coefficient d'actualisation qui sert à calculer l'élément de libéralité des prêts; en effet, l'issue de ce calcul peut inciter plus ou moins les pays membres à consentir un CPL. Le coefficient d'actualisation doit être assez élevé pour inciter les donateurs à accorder des prêts concessionnels, mais assez faible pour procurer un élément de libéralité qui soit jugé équitable par les donateurs qui fournissent toutes leurs contributions sous forme de don.
4. Après plusieurs consultations, l'approche retenue pour fixer le coefficient d'actualisation est celle du résultat net réalisé, fondé sur les avantages financiers effectifs que l'IDA retire de l'utilisation des CPL. Ainsi, le coefficient est la moyenne pondérée du taux d'intérêt plus commission de service pour les pays à financement mixte. La pondération reflète le montant attendu de prêts à ces deux catégories pendant IDA17.
5. Le coefficient d'actualisation a été fixé à 2,65% pour la période couverte par IDA17. Pour IDA18, il a été convenu d'appliquer deux taux d'actualisation différents, selon la durée du prêt: 2,35% pour les prêts d'une durée de 25 ans et 2,70% pour une durée de 40 ans.
6. Une limite prudentielle d'endettement a été adoptée à partir d'IDA17. Elle repose sur i) le degré global de concessionnalité des prêts de l'IDA et ii) les conditions auxquelles l'IDA emprunterait.
7. Lors de leur adoption pour IDA17, il a été demandé à la direction de l'IDA de confirmer que le cadre existant utilisé par l'institution pour couvrir le risque de change sur les contributions et les crédits en une seule monnaie pourrait aussi être appliqué pour gérer le risque de change des CPL.
8. Le Fonds africain de développement (FAfD) a mis en place un mécanisme de prêts concessionnels des donateurs (concessional donor loans - CDL) lors de la quatorzième reconstitution de ses ressources, suivant les mêmes stratégie et calcul

financier qu'à l'IDA. Les CDL sont utilisés pour financer les prêts du FAfD à différentes catégories de pays, selon qu'ils peuvent bénéficier exclusivement ou non des ressources du Fonds. Le taux d'actualisation utilisé pour calculer l'élément de libéralité, le partage de la charge et les droits de vote est fondé sur la même approche (résultat net réalisé) qu'à l'IDA et fixé à 1,75%, ce qui représente le taux d'intérêt et la commission de service applicables aux pays à financement mixte du FAfD.

9. Lors de la mise en place des CDL, le FAfD a passé en revue ses directives de gestion actif-passif afin d'intégrer à son cadre financier l'utilisation des CDL. Cet examen a porté sur la nécessité i) de relever la limite d'endettement pour tenir compte des CDL; et ii) d'accroître le seuil prudentiel minimal de liquidité afin d'intégrer les exigences de service de la dette au titre des CDL.

Questions et réponses relatives aux emprunts du FIDA sur les marchés de capitaux

A. Conditions préalables de réussite

Dans quel délai est-il prévu que le FIDA se présente sur les marchés de capitaux?

Sous réserve de l'approbation des organes directeurs, le FIDA pourrait s'adresser aux marchés de capitaux pendant la période couverte par FIDA11 ou FIDA12. Si les préparatifs internes avancent à un rythme convenable, les opérations d'emprunt pourraient démarrer dès FIDA11.

Sur quels points les agences de notation se concentreront-elles lorsqu'elles évalueront la qualité de la signature du FIDA et quels critères devrait-il remplir pour satisfaire à ces conditions?

Comme il a été expliqué lors de l'exposé présenté au Conseil d'administration en décembre 2016 au sujet des emprunts sur le marché, les facteurs les plus importants sont notamment les suivants:

- le solide soutien des États membres, tel qu'illustré par la réussite des reconstitutions – depuis sa création, le FIDA bénéficie du soutien sans faille de ses États membres;
- un cadre juridique clair pour la compensation au titre du CSD – une proposition à ce sujet sera présentée à la deuxième session de la Consultation sur FIDA11; et
- une assise financière solide et un ample volant de liquidités disponibles – le FIDA remplit déjà cette condition.

L'IDA s'est récemment vu attribuer une note de crédit: quelles conclusions peut-on en tirer pour le FIDA?

Les similitudes sont nombreuses dans la façon dont l'IDA et le FIDA ont été financés jusqu'à une date récente. Les principales différences entre les deux institutions sont les suivantes:

- l'accès de l'IDA à des emprunts concessionnels à long terme (grâce aux prêts des partenaires, instaurés lors d'IDA17), option que le FIDA explore actuellement pour FIDA11;
- la notation des États membres – le FIDA est financé par des membres plus nombreux mais moins bien notés, en moyenne;
- la concentration des États membres – les États membres du FIDA sont plus diversifiés; et
- le fait que l'IDA peut raisonnablement compter sur des transferts provenant des recettes générées par la BIRD.

Le tableau ci-dessous présente un résumé schématique des différences et similitudes entre l'IDA et le FIDA eu égard au processus de notation; il reprend l'exposé présenté en décembre 2016 au Conseil d'administration.

Tableau 1

Incidence positive (+) et négative (-) de différents facteurs	IDA	FIDA
+ Assise financière	✓	✓
+ Endettement	✓	✓
+ Liquidité	✓	✓
+ Soutien des États membres	✓	✓
+ Statut de créancier privilégié	✓	✓
- Notation des emprunteurs en moyenne pondérée	✗	✗
- Pertes comptables/asymétrie de traitement des dons et du CSD	✗	✗
- Accès à des emprunts concessionnels à long terme	✓	✗
- Capital callable	✗	✗
- Notation des États membres	✓	✗
- Concentration des États membres	✗	✓

L'accès aux marchés sera-t-il garanti, de sorte que le FIDA puisse emprunter selon ses prévisions?

Le FIDA devra construire sa réputation sur les marchés, aux côtés d'autres emprunteurs comparables déjà établis, avant de pouvoir jouir d'un accès stable et assuré aux marchés de capitaux.

La note de crédit du Fonds jouera un rôle majeur à cet égard: s'il obtient la note AAA, très convoitée, le FIDA rejoindra les rangs des emprunteurs qui sont en mesure de fournir les obligations les plus sûres pour les investisseurs, offrant une assurance raisonnable que le capital sera disponible même en cas de perturbations sur le marché, comme l'a montré l'expérience des BMD notées AAA lors des crises financières de ces dernières années.

La taille relativement modeste du FIDA est un autre avantage. Selon les prévisions, les besoins d'emprunt du FIDA seront limités dans un avenir prévisible (environ 1 milliard d'USD par cycle de reconstitution), ce qui ne devrait pas poser de difficultés insurmontables. Une campagne de promotion bien structurée, avec des tournées auprès des investisseurs et une coopération avec la communauté des opérateurs de marché, devrait aussi aider le FIDA à se faire connaître auprès des investisseurs institutionnels internationaux.

B. Risques potentiels pour le FIDA et ses États membres

Les fonds empruntés devront-ils être subventionnés par les ressources générales émanant des bailleurs de fonds?

Non. Les ressources fournies par les bailleurs de fonds sont – et resteront – la base (les capitaux propres) sur laquelle le FIDA se procure ses ressources. Pour être viables, les emprunts ne doivent pas nécessiter le soutien continu de ressources financières externes. Le principe d'autonomie de l'emprunt est inscrit dans le Cadre d'emprunt souverain.

Le FIDA risque-t-il d'accepter de l'argent de sources illicites lorsqu'il se procure des fonds sur les marchés de capitaux?

C'est extrêmement peu probable. Le FIDA n'acceptera pas de paiements directs: les obligations sont vendues par des intermédiaires financiers, qui sont tenus de respecter les règlements internationaux en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et les prescriptions obligatoires en matière de connaissance de la clientèle. Le risque est ainsi réduit de voir des fonds provenant de sources illicites ou douteuses atteindre le FIDA au travers de l'émission d'obligations.

Le Comité de gestion des risques institutionnels évaluera toutes les sources de risque possibles, édictera des directives appropriées en matière de risque et en assurera le suivi.

Quelles seraient les conséquences d'un résultat négatif des activités de marché?

Au cas où l'activité d'emprunt sur les marchés de capitaux ne donnerait pas de bons résultats, le FIDA continuera d'explorer d'autres moyens de diversifier sa collecte de ressources, compte tenu des contraintes financières qui pèsent sur l'aide publique au développement à l'échelle mondiale. Quoi qu'il en soit, le FIDA s'assurera que toutes les étapes préparatoires ont été accomplies et que les conditions préalables sont en place pour éviter toute répercussion négative.

Le FIDA devra se construire une crédibilité et s'installer progressivement sur le marché; il devra peut-être continuer à faire appel à l'emprunt auprès d'entités souveraines pendant une période transitoire d'environ trois ans à compter du premier emprunt sur le marché.

C. Conséquences pour le mandat du FIDA, son portefeuille et son mode d'allocation

Quelles sont les conséquences pour le modèle du SAFFP?

Le FIDA applique actuellement le SAFFP à l'ensemble des ressources allouées via le PPD. Les fonds empruntés (auprès d'entités souveraines et sur le marché) ne peuvent pas être alloués selon une répartition prédéterminée qui ne tient pas compte de la capacité du pays bénéficiaire à les rembourser aux conditions ordinaires du FIDA (sauf subvention spécifique autorisée d'autres sources). C'est une question qui devra être prise en considération dans l'application du SAFFP.

Quelles conséquences sont à prévoir en ce qui concerne la part des financements du FIDA destinée aux pays à faible revenu et aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure?

L'adjonction de nouveaux emprunts (souverains et de marché) aux ressources disponibles du FIDA aura pour effet principal que les ressources de base fournies par les États membres seront davantage allouées à des conditions particulièrement favorables. Avec le temps, toutes les ressources de base du FIDA seront peu à peu consacrées à ce type d'allocation. Il en résultera une croissance des opérations du FIDA, et une augmentation des ressources destinées aux pays à faible revenu et aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure.

Quelles pourraient être les conséquences pour les investissements du FIDA dans les régions les plus pauvres et présentant des situations de fragilité?

L'emprunt sur les marchés n'aura pas de conséquence ni d'incidence sur la taille et l'échelle des investissements du FIDA dans les régions les plus pauvres et présentant des situations de fragilité.

Il existe des pays présentant des situations de fragilité, notamment, dans toutes les catégories d'opérations du FIDA – pays à faible revenu et pays à revenu intermédiaire des tranches inférieure et supérieure.

Ni le montant des allocations en faveur de ces pays ni les conditions de prêt dont ils bénéficient ne seraient modifiés par l'origine des fonds. Au contraire, si le Fonds

poursuit une stratégie d'effet de levier, toutes les catégories de bénéficiaires pourraient recevoir davantage de ressources.

D. Conséquences relatives à la gouvernance du FIDA et à ses structures internes

Quels sont les aspects à prendre en compte au regard de la structure de gouvernance du FIDA, en particulier d'une modification éventuelle de l'Accord portant création du FIDA?

L'Accord portant création du FIDA ne mentionne pas la question du pouvoir d'emprunt du FIDA; il ne stipule pas que le FIDA dispose de ce pouvoir ni qu'il lui est interdit d'emprunter. Il stipule toutefois dans son Article 7, section 3, que: "Outre les opérations spécifiées dans d'autres parties du présent Accord, le Fonds peut entreprendre toutes activités accessoires et exercer, dans le cadre de ses opérations, tous pouvoirs nécessaires pour atteindre son objectif." L'Article 2 stipule que: "L'objectif du Fonds est de mobiliser et de fournir à des conditions de faveur des ressources financières supplémentaires pour le développement agricole des États membres en développement." En outre, le pouvoir d'emprunt du FIDA a été reconnu par les organes directeurs du Fonds lorsqu'ils l'ont autorisé à emprunter auprès de ses États membres.

Pour le bénéfice des prêteurs et des détenteurs d'obligations, cependant, il pourrait être nécessaire de formuler explicitement le pouvoir d'emprunt sur les marchés en ajoutant une précision en ce sens à l'Accord portant création du FIDA. L'Article 4, section 1 de l'Accord pourrait être modifié pour expliciter ce point. Un tel amendement devrait être approuvé par une majorité des quatre cinquièmes du total des voix du Conseil des gouverneurs et, sauf indication contraire du Conseil des gouverneurs, il entrerait en vigueur trois mois après son adoption.

La gouvernance du FIDA est fondée sur une répartition des voix en fonction des contributions, laquelle ne sera pas modifiée par une nouvelle activité de collecte de ressources sur les marchés de capitaux.