

Instruments financiers innovants pour le FAD-14

Document de travail

Deuxième réunion de reconstitution des ressources du FAD-14
30 Juin –01 juillet 2016
Abidjan (Côte d'Ivoire)



FONDS AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT

Résumé analytique

Au cours de la Treizième reconstitution du FAD (FAD-13), les Plénipotentiaires ont mis sur pied un groupe de travail chargé de concevoir des approches financières innovantes pour le FAD-14. Le groupe de travail s'est réuni quatre fois, et ses conclusions ont été examinées lors de la Revue à mi-parcours du FAD-13 en septembre 2015. Lors de la première réunion sur le FAD-14, la Direction, se fondant sur les recommandations du groupe de travail, a communiqué aux Plénipotentiaires des informations supplémentaires sur trois innovations financières qui étaient privilégiées, à savoir :

- **Le prêt concessionnel des donateurs (PCD)**, qui permet au Fonds d'emprunter à des conditions concessionnelles auprès des pays donateurs pour accroître sa capacité d'engagement dans les pays bénéficiaires.
- **Le prêt-relais (PR)**, qui permet au Fonds d'emprunter également à des conditions concessionnelles auprès des pays donateurs pour améliorer sa position de liquidité. Contrairement à celles issues des PCD, les ressources provenant des PR ne sont pas prêtées, mais sont conservées en liquidité pour lisser la capacité d'engagement anticipé (CEA) sur plusieurs reconstitutions, en particulier durant le FAD-14 et le FAD-15.
- **Le mécanisme de rachat (MdR)**, qui permet aux PMR FAD éligibles d'emprunter auprès du guichet BAfD l'équivalent de leur allocation basée sur la performance (ABP), sous réserve de se conformer à la politique de crédit révisée de la Banque. Le FAD compense ensuite la BAfD de la différence de conditions de prêt entre les deux institutions, et cette opération permet de dégager des ressources pour les pays FAD restants.

Le document rappelle que le MdR et le PCD ciblent la même catégorie de pays FAD les plus solvables et marque la préférence pour le PCD, qui est davantage avantageuse pour le Fonds. Il clarifie aussi le cadre de mise en œuvre des trois instruments innovants et formule des recommandations à l'intention des Plénipotentiaires en ce qui concerne les principales caractéristiques de ces instruments, à savoir :

Règle de substitution

Pour les pays qui prévoient d'accorder des prêts durant le FAD-14, **la Direction propose l'application d'une règle de substitution de 80/20**, par laquelle les pays fourniraient au moins 80 % de leur contribution au FAD-13 sous forme de dons, et les 20 % restants correspondraient à l'élément-don de leurs prêts.

Taux d'actualisation et élément-don

Le taux d'actualisation est le taux utilisé pour actualiser le coût d'emprunt de la dette contractée et déterminer l'élément-don utilisé dans le calcul des parts du fardeau et des pouvoirs de vote. La Direction propose un taux d'actualisation de 2,65 %, qui est égal au taux appliqué par l'IDA durant l'IDA-17, afin que les prêts des donateurs bénéficient d'une reconnaissance similaire que durant l'IDA-17 en termes d'élément-don et de parts du fardeau.

Règle de hiérarchisation

La Direction propose aussi une règle de hiérarchisation pour permettre aux pays FAD d'obtenir des ressources concessionnelles dans les devises de leur choix et à la Direction de classer les offres reçues des donateurs d'une manière simple et équitable, bénéfique au Fonds.

Proposition d'allouer l'excédent de PCD à un guichet à conditions durcies

En cas de réception d'un montant excédentaire de PCD, la Direction propose de l'allouer à un guichet à conditions durcies à créer, ce qui profitera aux pays FAD les plus solvables.

Conditions d'emprunt cibles pour les PCD et les PR

La Direction présente également dans ce document des conditions d'emprunt cibles pour les PCD et les PR en se fondant sur les taux en vigueur sur le marché, afin de permettre aux pays donateurs d'établir leurs prévisions d'engagements durant le FAD-14.

La concessionnalité des prêts des donateurs est un facteur clé pour préserver la viabilité du Fonds et sa faculté de continuer à accorder des prêts à des conditions concessionnelles aux pays bénéficiaires.

Les Plénipotentiaires sont censés approuver les recommandations de la Direction au cours de la deuxième réunion sur la reconstitution afin de favoriser une mise en œuvre réussie des instruments innovants.

Table des matières

| | |
|--|----|
| Résumé analytique | 5 |
| Abréviations | 3 |
| 1. Introduction..... | 4 |
| 2. Prêts concessionnels des donateurs | 5 |
| <i>Principes directeurs.....</i> | 5 |
| <i>Règle proposée pour atténuer le risque de substitution</i> | 6 |
| <i>Taux d'actualisation utilisé pour déterminer l'élément-don</i> | 7 |
| <i>Modalités indicatives et monnaie des PCD.....</i> | 8 |
| <i>Le calendrier de paiement des PCD</i> | 11 |
| <i>La règle de priorité applicable aux PCD.....</i> | 11 |
| <i>Allocation proposée des PCD dépassant le montant prévu.....</i> | 12 |
| 3. Prêt-relais | 13 |
| <i>Taux d'actualisation utilisé pour déterminer l'élément don</i> | 13 |
| <i>Conditions cibles indicatives pour les prêts-relais</i> | 14 |
| 4. Mécanisme de rachat | 16 |
| 5. Dispositif de limitation de l'endettement du FAD | 17 |
| 6. Résumé des propositions présentées aux Plénipotentiaires par la Direction dans le cadre du FAD-14 | 18 |
| <i>Conditions des prêts concessionnels.....</i> | 18 |
| <i>Règle de substitution.....</i> | 18 |
| <i>Taux d'actualisation et élément-don</i> | 18 |
| <i>Règle de priorité</i> | 19 |
| <i>Affectation proposée des PCD supérieurs au montant attendu à un guichet moins concessionnel .</i> | 19 |
| <i>Conditions de prêt cibles des PCD et PR</i> | 19 |
| <i>Cadre de mise en œuvre actualisé</i> | 20 |
| <i>Révision des conditions de prêt et de la politique de crédit du FAD.....</i> | 20 |

Annexes:

| | |
|--|----|
| Annexe I : Analyse de l'impact des règles de substitution 80/20 et 90/10 | 21 |
| Annexe II : Liste des pays africains ayant émis des obligations en euros sur les marchés | 23 |
| Annexe III : Le mécanisme de rachat | 3 |
| Annexe IV : Scénarios de financement du FAD-14 | 7 |

Tableaux et graphiques:

| | |
|--|----|
| Tableau 1 : Éléments-don des PCD en fonction du taux d'actualisation | 8 |
| Tableau 2 : Taux moyens de swap du marché* pour une monnaie donnée de PCD | 9 |
| Tableau 3 : Conditions cibles indicatives pour les PCD..... | 11 |
| Tableau 4 : Éléments-don des prêts-relais, selon le taux d'actualisation | 14 |
| Tableau 5 : Conditions cibles indicatives des prêts-relais | 15 |
| Graphique 1 : Composition de l'encours du portefeuille du FAD en monnaies du DTS au 31 mars 2016 | 9 |

Abréviations

| | |
|------|---|
| ABP | Allocation basée sur la performance |
| ASD | Analyse de soutenabilité de la dette |
| BAfD | Banque africaine de développement |
| BAfD | Banque asiatique de développement |
| BMD | Banque multilatérale de développement |
| CEA | Capacité d'engagement anticipé |
| CSD | Cadre de soutenabilité de la dette |
| DTS | Droit de tirage spécial |
| FAD | Fonds africain de développement |
| FAT | Facilité d'appui à la transition |
| GAP | Gestion actif-passif |
| GT | Groupe de travail |
| IDA | Association internationale de développement |
| MdR | Mécanisme de rachat |
| pb | point de base |
| PCD | Prêt concessionnel des donateurs |
| PMR | Pays membres régionaux |
| PR | Prêt-relais |
| RAC | Fonds propres ajustés en fonction des risques |
| TUFP | Taux d'utilisation des fonds propres |
| UC | Unité de compte |

FAD-14

INNOVATIONS FINANCIERES POUR LE FAD-14

1. Introduction

1.1 Au cours de la Treizième reconstitution du FAD (FAD-13), les Plénipotentiaires ont mis sur pied un groupe de travail chargé de concevoir des approches financières innovantes pour le FAD-14. Le groupe de travail s'est réuni quatre fois et ses conclusions ont été examinées lors de la Revue à mi-parcours du FAD-13 en septembre 2015. Se fondant sur les recommandations de ce groupe de travail, les Plénipotentiaires ont demandé à la Direction d'étudier de façon plus approfondie la possibilité de mettre en œuvre trois instruments :

- **Le prêt concessionnel des donateurs (PCD) :** Les PCD sont des prêts consentis au FAD par un partenaire au développement à un taux d'intérêt nettement inférieur à ceux du marché et avec des échéances plus longues. Ces prêts complètent les ressources disponibles sous forme de dons, augmentent l'enveloppe globale de ressources et accroissent ainsi la capacité d'engagement du Fonds dans les pays bénéficiaires.
- **Prêt-relais (PR) :** Les prêts-relais sont des prêt concessionnels dont le produit n'est pas prêté, mais conservé pour améliorer la liquidité du Fonds et, partant, renforcer ses ressources générées en interne et sa capacité d'engagement anticipé (CEA). L'augmentation de la CEA pendant le différé d'amortissement des PR (FAD-14 et FAD-15) sera compensée par sa diminution pendant la période de remboursement, qui commencera au cours du FAD-16.

Les donateurs pourvoyeurs de PCD et de PR sont reconnus en fonction de l'élément-don assorti à ces prêts. Les ressources additionnelles issues de ces derniers (prêts concessionnels et CEA) enrichiront l'enveloppe de ressources globale du Fonds et profiteront par conséquent à tous les pays FAD éligibles, y compris ceux en situations de fragilité, tout comme elles soutiendront les opérations régionales.

- **Mécanisme de rachat (MdR) :** Le MdR permet aux PMR éligibles d'emprunter auprès de la BAfD l'équivalent de leur allocation basée sur la performance (ABP). Pour maintenir la concessionnalité de ces prêts, le FAD met ensuite à disposition des ressources en dons pour compenser la différence de conditions de prêt entre les deux institutions. Étant donné que ce sont les pays éligibles qui utiliseront le guichet BAfD, le MdR augmentera les ressources disponibles pour les pays FAD restants. Le MdR sera appliqué aux pays en voie de reclassement, aux pays à financement mixte et aux pays FAD « feu vert ». Les pays FAD « feu jaune » et « feu rouge » ne rentrent pas directement dans le champ d'application du MdR, mais ils bénéficieront d'une enveloppe de ressources accrues.

1.2 Lors de la première réunion sur le FAD-14, ces trois innovations financières ont été examinées et les Plénipotentiaires ont demandé à la Direction de fournir des informations supplémentaires sur leur cadre de mise en œuvre ainsi que sur leur impact sur la compensation des dons sur le long terme. Ils ont également demandé l'élaboration d'un scénario moins optimiste pour les contributions sous forme de dons, ainsi qu'un supplément d'informations sur la proposition de la Direction de rétrocéder des produits des PCD au secteur privé.

1.3 Le présent document fournit les informations demandées, clarifie le cadre de mise en œuvre des trois instruments innovants et formule des recommandations à l'intention des Plénipotentiaires. En ce qui concerne la proposition de la Direction d'utiliser les produits des PCD pour accroître l'appui du FAD au secteur privé dans les pays FAD (les prêts ainsi utilisés étant appelés « PCD renforcés »), une analyse plus approfondie a démontré que l'octroi de prêts au secteur privé à des conditions plus dures (mais toujours concessionnelles) que celles des prêts au secteur public est une des voies pour maximiser le volume total des PCD et, partant, les ressources financières disponibles pour soutenir la réalisation des ODD et des High5. Étant donné que les produits des PCD seront panachés avec les ressources en dons et ne feront l'objet d'aucune pré-affectation spécifique, le financement du secteur privé concerne le FAD dans son ensemble et non la partie PCD de son enveloppe. Le panachage des PCD avec les ressources du FAD et la conception de produits de prêt adaptés pour le secteur privé, de nature à remédier à des défaillances spécifiques du marché, constituent des solutions plus efficaces qu'une rétrocession directe des PCD au profit d'opérations dans ce secteur. Conformément à la demande des Plénipotentiaires, un document distinct intitulé « Le rôle du FAD dans le développement du secteur privé » se penche sur cette question d'une manière plus holistique. Cependant, le présent document propose la création d'un guichet à conditions durcies pour les PCD, en sus de ce que le FAD serait à même d'absorber aux conditions de prêt actuelles.

L'impact des trois instruments innovants sur le mécanisme de compensation des dons est analysé dans le document intitulé « Cadre de financement du FAD-14 ».

1.4 Le présent document est organisé en 6 sections. Après l'introduction, les sections 2, 3 et 4 résument les principes majeurs qui régissent les trois instruments innovants et leur cadre de mise en œuvre. Chaque section présente la recommandation de la Direction pour les modalités opérationnelles de chaque instrument durant le FAD-14. La section 5 propose un dispositif de limitation de l'endettement pour garantir la soutenabilité de la dette du Fonds. La section 6 présente les recommandations de la Direction.

2. Prêts concessionnels des donateurs

Principes directeurs

2.1 Les principes directeurs régissant les PCD sont les suivants :

- **Protection de la composante dons des ressources du FAD (pas d'effet de substitution) :** Les dons doivent rester la principale source de financement du FAD ;
- **Préservation de la viabilité financière à long terme du FAD :** L'introduction de l'emprunt dans le cadre de financement ne doit pas affecter la viabilité financière du Fonds ;
- **Reconnaissance des donateurs pourvoyeurs de PCD :** L'élément-don de leurs contributions sous forme de prêts concessionnels doit valoir aux donateurs une reconnaissance en termes de parts du fardeau et de pouvoirs de vote ;
- **Pas de pré-affectation des produits des PCD :** Dans la mesure du possible, les produits des PCD devraient profiter à tous les pays FAD.

2.2 À la première réunion sur le FAD-14 en mars 2016, les participants se sont félicités de l'introduction des prêts concessionnels des donateurs en tant que mécanisme pour fournir des ressources supplémentaires aux pays FAD bénéficiaires à travers l'ajout de l'emprunt dans le cadre de financement du Fonds. Certains participants ont exprimé des préoccupations concernant divers risques associés à ces instruments innovants, en particulier le risque de substitution des prêts aux dons. Au cours de la réunion et dans les entretiens de suivi, plusieurs pays donateurs ont fourni des informations sur des éléments de leurs prêts proposés. Les sections suivantes mettent l'accent sur cinq aspects précis liés à la mise en œuvre des PCD durant le FAD-14 : i) la proposition pour atténuer le risque de substitution, ii) le taux d'actualisation pour calculer l'élément-don, iii) la monnaie dans laquelle seront libellés les PCD, iv) le calendrier de paiement pour les PCD et v) la règle de priorité pour les PCD.

Règle proposée pour atténuer le risque de substitution

2.3 L'introduction de l'emprunt dans le cadre de financement du FAD risque d'inciter des donateurs à réduire leurs contributions sous forme de dons. La nature très concessionnelle des ressources du FAD implique la nécessité de préserver la prédominance du financement par des dons. Dès lors que les donateurs substituent des contributions sous forme de prêts aux contributions sous forme de dons, il est important de veiller à ce que la concessionnalité globale des ressources du Fonds ne soit pas réduite et que la majorité des pays FAD éligibles continuent de recevoir des ressources concessionnelles sans préjudice pour la viabilité financière à long terme du Fonds.

2.4 Pour éviter que les PCD n'aient un impact négatif sur les ressources du Fonds et atténuer le risque de substitution, la Direction a recommandé une règle de substitution lors de la première réunion sur le FAD-14. Les deux principales conditions de cette règle sont :

- i) La contribution totale de tout pays donateur qui octroie des prêts (PCD ou PR) au Fonds doit être au moins équivalente à sa contribution au FAD-13 en équivalent-don ; et
- ii) Les pays donateurs doivent s'engager à fournir sous forme de dons au moins 90 % de leur part du fardeau de base au FAD-13.

2.5 Cette règle de substitution est connue sous le nom de règle 90/10. Force est de souligner que cette règle n'empêche pas les pays donateurs de fournir des contributions en dons égales ou supérieures à leur contribution au FAD-13. Cette éventualité contribuerait à préserver la composante dons des ressources du Fonds et à maintenir les dons comme sa principale source de financement.

2.6 Certains Plénipotentiaires intéressés par l'octroi de prêts au Fonds ont exprimé des réserves sur la règle 90/10 initialement proposée par la Direction et ont demandé davantage de souplesse. Plus précisément, ils ont demandé que le FAD aligne sa règle de substitution sur celle qu'a appliquée l'IDA durant l'IDA-17, qui invitait les pays donateurs à fournir au moins 80 % de leur part du fardeau de base à l'IDA-16 sous forme de dons, étant entendu que leur contribution totale devait en outre être au moins équivalente à leur contribution au FAD-16 en équivalent-don ; c'est la règle 80/20.

2.7 En réaction à ces retours d'informations, la Direction a effectué plusieurs simulations pour déterminer l'incidence des deux options sur l'enveloppe de ressources du FAD-14 projetée. Les résultats indiquent que la règle 80/20 profiterait davantage au Fonds dans la mesure où le volume total de l'enveloppe de ressources augmenterait tandis que celui des ressources en dons resterait adéquat. Les simulations ont indiqué que ces dernières diminueraient de 134 millions d'UC (4 %) dans le cas de la règle

90/10, et de 268 millions d'UC (8 %) dans le cas de la règle 80/20. Cependant, dans ce dernier cas, si les pays donateurs maintiennent le même niveau global des ressources en équivalent-don comme lors des précédentes reconstitutions, l'enveloppe globale de ressources augmenterait d'à peu près 20,5 % en raison des PCD additionnels qui seraient nécessaires. La Direction est aussi d'avis que la règle 80/20 encouragerait les donateurs à accroître leur contribution sous forme de prêts et que, de ce fait, leur apport dépasserait leur contribution globale au FAD-13. L'annexe 1 fournit l'analyse plus approfondie qui justifie la proposition de retenir la règle 80/20.

2.8 Tout en influant positivement sur la reconstitution globale, la règle 80/20 réduirait le niveau des contributions directes sous forme de dons. Cependant, cette diminution reste gérable, étant donné que le FAD augmentera ses ressources par les fonds issus de l'emprunt et l'élément-don associé à cet emprunt. Vu la nature en principe concessionnelle de la dette additionnelle, le Fonds devrait être à même de s'acquitter de ses obligations au titre du service de la dette sans perturber ses opérations ou avoir à solliciter des concours supplémentaires sous forme de dons auprès des donateurs. De plus amples informations sur l'adéquation du cadre de gestion de la dette et la problématique de la gestion des risques sont fournies dans la section 5.

2.9 **Recommandation** : La Direction recommande une règle de substitution de 80/20 pour atténuer le risque de substitution des ressources sous forme de prêts aux ressources sous forme de dons. Cette règle s'appliquera aussi bien aux PCD qu'aux PR.

Taux d'actualisation utilisé pour déterminer l'élément-don

2.10 L'élément-don d'un PCD se définit comme la valeur actuelle de l'avantage financier que tire le Fonds du fait de contracter un PCD, entre le taux d'intérêt payé sur celui-ci et un taux d'actualisation. Le taux d'actualisation devrait être équivalent au revenu généré par la rétrocession des ressources de ce prêt. Plus celui-ci est concessionnel ou le taux d'escompte plus élevé, plus l'élément-don sera grand.

2.11 Comme les donateurs sont reconnus en fonction de l'élément-don de leurs PCD, il est important de choisir un taux d'actualisation qui incitera fortement ces derniers à contribuer au FAD à travers des PCD, et qui, simultanément, sera jugé équitable par les donateurs qui n'octroient que des dons. Il existe plusieurs méthodologies pour déterminer le taux d'actualisation et calculer l'élément-don. Au cours de la première réunion sur le FAD-14, la Direction a recommandé de retenir la méthode du revenu net réalisé, qui est la même méthode utilisée pour l'IDA-17. Selon cette méthode, le taux d'actualisation est tiré de la moyenne du revenu net d'intérêts censé être généré par les prêts aux conditions FAD appliquées aux pays à financement mixte, atypiques et en voie de reclassement, qui sont ceux auxquels le FAD prête aux conditions les moins concessionnelles. Sur la base de cette méthodologie, la Direction a proposé un taux d'actualisation de 1,75 %, dont un taux d'intérêt de 1 % et une commission de service de 0,75 % pour la catégorie de pays FAD empruntant aux conditions les moins concessionnelles.

2.12 À la première réunion sur le FAD-14, les pays donateurs intéressés par l'octroi de PCD ont souligné le manque d'attrait du taux d'actualisation proposé de 1,75 %, qu'ils jugeaient faible. Par comparaison, et en application de la même méthode du revenu net réalisé, l'IDA a fixé un taux d'actualisation de 2,65 % qui a été appliqué durant l'IDA-17. Ce taux représentait le niveau des frais afférents aux prêts octroyés aux pays en transition et en voie de reclassement, qui empruntaient aux conditions les moins concessionnelles.

2.13 Après consultations avec plusieurs donateurs et pour rendre les PCD attractifs durant le FAD-14, la Direction propose un taux d'actualisation de 2,65 %. Ce taux permettra de reconnaître les donateurs de la même manière qu'à l'IDA. Cependant, comme les conditions de prêt du FAD et de l'IDA ne comportent pas la même concessionnalité, le taux d'actualisation proposé ne reflètera pas la contribution en valeur réelle des PCD aux ressources du Fonds. Le tableau 1 fournit l'élément-don des PCD pour différents niveaux de taux d'intérêt et pour les taux d'actualisation de 1,75 % et 2,65 %.

Tableau 1 : Éléments-don des PCD en fonction du taux d'actualisation

| Différé d'amortissement/ Échéance moyenne (ans) | Durée (ans) | Taux d'actualisation | Taux d'intérêt sur le PCD (coût d'emprunt) | | | | |
|---|----------------|-------------------------|---|--------|--------|--------|--------|
| | | | 0 % | 0,25 % | 0,5 % | 0,75 % | 1 % |
| 5-35 | 20,25 | 1,75 % | 26,6 % | 22,8 % | 19,0 % | 15,2 % | 11,4 % |
| | | 2,65 % | 36,8 % | 33,3 % | 29,8 % | 26,3 % | 22,8 % |
| 5-40 | 22,75 | 1,75 % | 29,5 % | 25,2 % | 21,0 % | 16,8 % | 12,6 % |
| | | 2,65 % | 40,2 % | 36,4 % | 32,6 % | 28,8 % | 25,0 % |

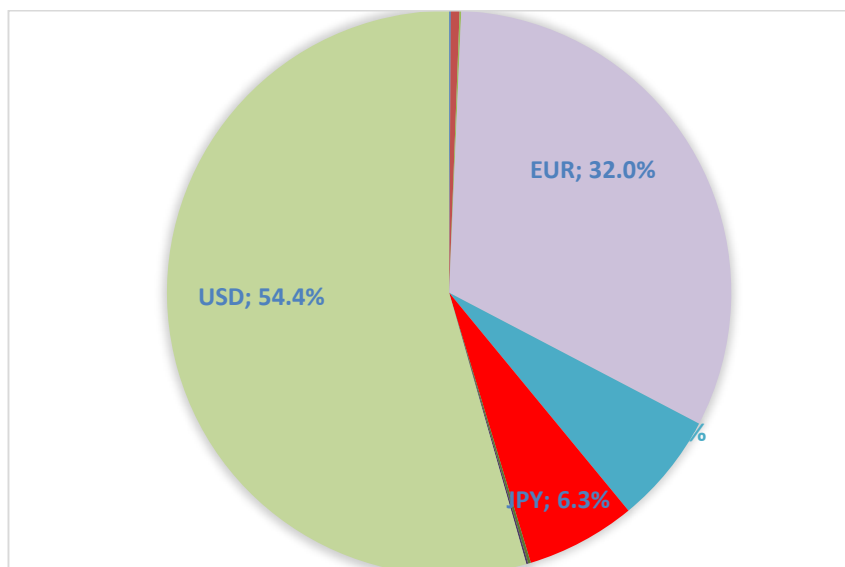
2.14 **Recommandation** : La Direction propose un taux d'actualisation de 2,65 % pour encourager les pays donateurs à octroyer un grand volume de PCD et leur permettre d'être reconnus de la même manière que dans le cadre de l'IDA-17, en termes du poids du fardeau et de pouvoirs de vote.

Modalités indicatives et monnaie des PCD

2.15 Une des différences fondamentales entre le FAD et l'IDA réside dans la monnaie dans laquelle sont libellés les prêts octroyés aux pays bénéficiaires. Pour le FAD, alors que le montant de chaque prêt est approuvé en UC, les prêts sont décaissés et libellés dans toute devise choisie par le pays bénéficiaire parmi celles qui constituent le panier du DTS. Cette formule aide les pays emprunteurs au FAD à gérer leur risque de change, mais nécessite un cadre de gestion des risques plus complexe. Dans le cas de l'IDA, les prêts sont libellés en DTS. Les bénéficiaires choisissent la monnaie de paiement au cours des négociations et sont informés du montant équivalent dans cette monnaie à payer à chaque date de facturation pour rembourser le solde du prêt et des commissions en DTS, aux taux de change en vigueur. Ainsi, pour les pays IDA, si les prêts libellés en DTS donnent lieu à un risque de change additionnel et à des difficultés pour gérer leur dette, le cadre de gestion du risque de change concerne essentiellement le DTS et est simplifié.

2.16 Le comportement des pays bénéficiaires des prêts du FAD sur les 10 dernières années indique que les monnaies les plus couramment demandées sont le dollar des États-Unis et l'euro. Le graphique 1 présente la composition en devises de l'encours du portefeuille des prêts du FAD.

Graphique 1 : Composition de l'encours du portefeuille du FAD en monnaies du DTS au 31 mars 2016



2.17 La pratique du FAD en matière de gestion du risque de change exige que le produit des PCD reçus dans une monnaie donnée soit rétrocédé dans la même monnaie, afin de réduire au minimum le risque de change lié au prêt. Ainsi, les PCD reçus en USD ou en EUR pourraient rester dans la même monnaie, puisqu'il s'agit de monnaies fortement demandées par les pays emprunteurs. Les PCD reçus dans des monnaies qui ne sont pas très demandées par les pays du FAD pourraient faire l'objet d'un swap, pourvu que le taux de change après swap reste concessionnel et attractif pour les pays bénéficiaires. Ce serait probablement le cas pour les PCD reçus en GBP et JPY.

2.18 Le tableau 2 présente des taux de swap indicatifs en JPY et GBP, sur la base des taux en vigueur en mai 2016.

Tableau 2 : Taux moyens de swap du marché* pour une monnaie donnée de PCD

| Monnaie du PCD | Conditions du PCD | Taux d'intérêt après swap | |
|----------------|-------------------|---------------------------|--------|
| | | USD | EUR |
| JPY | 5-40 ans @ 0% | 2,32% | 0,82% |
| JPY | 5-35 ans @ 0% | 2,36% | 0,83% |
| | | | |
| GBP | 5-40 ans @ 0% | 0,56% | -0,55% |
| GBP | 5-35 ans @ 0% | 0,54% | -0,61% |
| | | | |
| GBP | 5-40 ans @ 1% | 1,65% | 0,33% |
| GBP | 5-35 ans @ 1% | 1,62% | 0,29% |

* Ces taux ne comprennent pas le coût de swap applicable d'environ 0,2 % - 0,5 %, en fonction de la contrepartie au swap.

2.19 Il convient de noter que le swap de la GBP en EUR est l'option la plus rentable et qu'il est également possible de faire le swap de la GBP en USD. Le swap du JPY en EUR reste une option viable puisque les offres de PCD seront classées selon la concessionnalité et mises en commun afin de s'assurer

que le coût moyen du pool de ressources ne dépasse pas le revenu moyen des intérêts à percevoir sur des prêts financés par les PCD.

2.20 Les conditions cibles indicatives pour les PCD se présentent comme suit :

- La taille prévue des PCD dépend du volume de prêts à consentir aux pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et « feu vert » au titre de la reconstitution ainsi que du cadre de gestion de la dette du Fonds. Sur cette base, la taille prévue des PCD pour le scénario de référence est d'environ 1,5 milliard d'UC.
- Pour respecter le cadre de gestion de la dette du Fonds, l'échéance cible des PCD devrait dépasser l'échéance des prêts financés sur les PCD afin d'assurer un volume suffisant de revenu des prêts pour rembourser les PCD. Étant donné que les PCD serviront à financer des prêts en faveur de pays du FAD « feu vert » avec une échéance de 40 ans, l'échéance préférée des prêts PCD est par conséquent de 40 ans et ne devrait pas être inférieure à 35 ans.
- Le taux d'intérêt maximal auquel les PCD peuvent être reçus en EUR et en USD, les deux monnaies les plus demandées par les pays emprunteurs du FAD, est de 0,5 %. Le taux est établi au-dessous de la commission de service de 75 pb pour les prêts du FAD, en vue de permettre au Fonds de tirer une petite marge positive de la gestion de prêts supplémentaires consentis sur les PCD. Les PCD en GBP ou JPY devront faire l'objet d'un swap en USD ou en EUR, pourvu que le taux d'intérêt après swap soit inférieur à 75 pb. En conséquence, le taux d'intérêt maximal des PCD reçus en GBP et JPY ne devraient pas dépasser 1 % et 0,01 % respectivement, comme indiqué au tableau 3.
- En général, pour aider le Fonds à préserver sa solide viabilité financière après l'introduction des PCD, les donateurs sont encouragés à fournir les PCD, dans leur monnaie respective avec le niveau de concessionnalité le plus élevé, c'est-à-dire une échéance de 40 ans, de préférence, (dont un différé d'amortissement de 5 ans) et un taux d'intérêt de 0 % ou proche de 0 %.

Tableau 3 : Conditions cibles indicatives pour les PCD

| Taille prévue des PCD | Échéance cible | Devise et taux d'emprunt | |
|-----------------------|------------------------|--------------------------|----------------------------|
| | | Devise | Taux d'intérêt maximal PCD |
| 1 500 millions d'UC | Préférence pour 40 ans | EUR | 0,5 % |
| | Minimum : 35 ans – | USD | 0,5% |
| | dont 5 ans de différé | GBP* | 1,0% |
| | d'amortissement | JPY* | 0,01% |

*Les PCD reçus en GBP et en JPY feront l'objet d'un swap en EUR ou USD. Les taux d'intérêt maximums des PCD sont indicatifs et reposent sur les taux de swap en vigueur en mai 2016.

2.21 **Recommandation** : La Direction reçoit les PCD dans les devises qui, soit sont demandées par les pays bénéficiaires du FAD, à savoir l'EUR et l'USD, soit restent concessionnelles après swap dans la devise préférée des bénéficiaires du FAD. Les conditions indicatives des PCD figurent au tableau 3 et seront mises à jour suffisamment de temps avant la troisième réunion sur le FAD-14 de manière à donner aux pays donateurs le temps nécessaire pour leur prise de décision.

Le calendrier de paiement des PCD

2.22 Le calendrier de paiement selon lequel le FAD recevra le produit des PCD a une incidence sur la liquidité du Fonds. Plus tôt le produit des PCD sera reçu et plus grands seront l'impact positif sur la CEA du Fonds et la souplesse dont il disposera pour gérer cette liquidité avant les décaissements, pourvu que le produit ne soit pas placé dans un environnement de taux d'intérêt défavorable.

2.23 Dans la mesure où les donateurs sont déjà familiers avec la période d'encaissement de trois ans appliquée par l'IDA pour les PCD, la Direction propose une période similaire. Toutefois, les donateurs auront la latitude d'appliquer un calendrier d'encaissement plus rapide.

2.24 **Recommandation** : La Direction propose, pour les PCD, un calendrier d'encaissement en trois tranches égales, au maximum, sur une période ne dépassant pas les trois ans du cycle du FAD-14.

La règle de priorité applicable aux PCD

2.25 Lors de la première réunion sur le FAD-14, la Direction a proposé un processus de priorité à deux étapes, similaire à celui adopté par l'IDA. Les Plénipotentiaires ont demandé une révision de la règle de priorité en vue de la rendre plus simple et plus souple. La section ci-après présente les caractéristiques principales de la règle de priorité proposée, qui permettra au Fonds de maximiser les PCD tout en préservant sa viabilité financière.

2.26 La Direction propose une règle de priorité révisée sur la base des deux facteurs de priorité ci-après :

- **Facteur de première priorité : le taux le plus concessionnel sur la base de la devise du PCD après swap**

Comme indiqué plus haut, la préférence sera donnée aux prêts fournis à des conditions très concessionnelles (avec une échéance d'au moins 40 ans et un taux d'intérêt de 0 %) et libellés dans une monnaie que l'on peut facilement utiliser pour une rétrocession ou un swap, de manière rentable (à des taux d'intérêt inférieurs à 0,75 %), dans les devises demandées. Tous les PCD reçus seront classés sur la base de leur concessionnalité en tenant compte de deux éléments clés : i) l'échéance du PCD ; et ii) le taux d'intérêt du PCD. Pour les monnaies devant faire l'objet de swaps, le taux d'intérêt après swap sera pris en compte. Les PCD ne seront retenus que s'ils permettent au Fonds de préserver sa viabilité financière, sur la base de la tarification actuelle des prêts du FAD.

- **Facteur de deuxième priorité : la part de don dans la contribution.**

La préférence sera accordée aux donateurs offrant une part supplémentaire de don plus élevée dans leur contribution qui va au-delà du minimum requis par la règle 80/20. Puisqu'il est important de maximiser le volume de dons pendant les reconstitutions, le FAD encourage les donateurs à maintenir une forte contribution sous forme de dons, tout en fournissant des PCD.

Allocation proposée des PCD dépassant le montant prévu

2.27 La règle de priorité jette les bases du classement des PCD en fonction de leur concessionnalité, à concurrence du volume total des prêts accordés aux pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et «feu vert», selon les conditions de prêt en vigueur, tout en veillant à ce que le Fonds reste viable et respecte son cadre de gestion de la dette. Si les PCD offerts par les donateurs dépassent le volume de prêts prévu pour les pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et «feu vert», la même règle de priorité sera utilisée pour déterminer les ressources additionnelles à acheminer vers la même catégorie de pays FAD solvables, à des conditions durcies mais toujours concessionnelles, pourvu que la viabilité financière du Fonds soit préservée.

2.28 L'allocation de prêts à des conditions durcies aux pays du FAD se fera en plus de leur allocation ordinaire basée sur la performance (ABP) et déterminée en tant que pourcentage de leur ABP. Tous les pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et «feu vert» seront éligibles à ces ressources additionnelles. L'accès de ces pays à de telles ressources leur permettra de combler leur déficit de financement et faire face à leurs défis de développement. Les conditions durcies du guichet du FAD resteront toujours très concessionnelles par rapport aux conditions du marché offertes aux pays africains. L'annexe 2 présente des détails sur les pays éligibles au FAD qui ont récemment levé des fonds sur les marchés des capitaux à des taux variant entre 5,5 % à près de 10 %. L'autre règle principale de priorité des PCD additionnels dépassant le volume de prêts aux pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et «feu vert», sera de veiller à ce qu'ils restent raisonnablement concessionnels par rapport aux conditions du guichet souverain de la BAfD.

2.29 Comme l'explique le document sur les orientations stratégiques du FAD-14, il existe une forte demande de ressources additionnelles. En effet, la réserve de projets actuelle dépasse 10 milliards d'UC, dont 4,8 milliards d'UC pour les opérations régionales et 6,12 milliards d'UC pour les opérations nationales. Près de la moitié des projets de la réserve se trouvent à un stade avancé du cycle de projet et seront prêts pour exécution dès que les ressources seront disponibles. Aussi bien le Fonds que les pays emprunteurs seront en mesure d'absorber un volume de ressources additionnelles, pourvu que soient

respectés le cadre de gestion de la dette du Fonds et les évaluations de la soutenabilité de la dette menées conjointement par le FAD et les institutions de Bretton Woods.

2.30 **Recommandation** : La Direction propose une règle de priorité simple des PCD sur la base de deux facteurs clés : i) la concessionnalité des différentes offres reçues en fonction de la devise du PCD après swap, pourvu que le Fonds préserve sa viabilité financière ; et ii) la part de don dans la contribution au-delà du minimum requis par la règle 80/20. Si les PCD offerts dépassent l'allocation prévue pour les pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et « feu vert », la même règle de priorité sera utilisée pour déterminer le volume de ressources additionnelles à acheminer vers ces pays solvables du FAD, à des conditions durcies et sur la base du système d'allocation ABP. Les conditions durcies seront déterminées en fonction du coût des PCD additionnels, mais resteront concessionnelles.

3. Prêt-relais

3.1 Un prêt-relais a pour objet d'améliorer le niveau général de liquidité du Fonds et d'accroître la CEA en concentrant en début de période les ressources internes futures des deux prochains cycles de reconstitution, lorsque la CEA du Fonds est censée être faible. Il permettra au Fonds d'engager un volume plus important d'opérations dans les pays bénéficiaires au titre du FAD-14 et du FAD-15 tandis qu'à partir du cycle du FAD-16, lorsque les remboursements de prêts reçus par le Fonds sont censés dépasser les décaissements, les ressources internes seront ajustées à la baisse.

Taux d'actualisation utilisé pour déterminer l'élément don

3.2 Les donateurs qui fournissent un prêt-relais bénéficient d'une reconnaissance en termes de parts du fardeau, sur la base de l'élément-don de leur prêt. Comme pour le PCD, les parts du fardeau et les pouvoirs de vote associés au prêt-relais sont fondés sur l'élément-don du prêt. Lors de la première réunion sur le FAD-14, la Direction avait utilisé une méthode du « revenu net réalisé » pour déterminer le taux d'actualisation. Ce taux a été fixé comme le rendement prévu du produit du prêt-relais placé dans un portefeuille de titres détenus jusqu'à l'échéance libellés dans des devises du panier du DTS. Sur cette base, la Direction a proposé un taux d'actualisation de 1,75 %, que les donateurs potentiellement disposés à fournir des prêts-relais ont trouvé peu attractif. Par souci de cohérence, la Direction propose, désormais, d'appliquer le même taux d'actualisation de 2,65 % aussi bien aux prêts-relais et qu'aux PCD.

3.3 Le tableau 4 présente l'élément-don des prêts-relais pour divers niveaux de taux d'intérêt et des taux d'actualisation de 1,75 % et 2,65 %.

Tableau 4 : Éléments-don des prêts-relais, selon le taux d'actualisation

| Différé d'amortissement/ Échéance (Années) | Durée moyenne (Années) | Taux d'actualisation | Taux d'intérêt du prêt-relais (coût d'emprunt) | | | | |
|--|---------------------------|----------------------|---|-------|-------|-------|-------|
| | | | 0% | 0.25% | 0.5% | 0.75% | 1% |
| 10-20 | 15,25 | 1,75% | 20,8% | 17,8% | 14,8% | 11,8% | 8,9% |
| | | 2,65% | 29,6% | 26,8% | 24,0% | 21,1% | 18,3% |
| 10-25 | 17,75 | 1,75% | 24,0% | 20,6% | 17,1% | 13,7% | 10,2% |
| | | 2,65% | 33,8% | 30,6% | 27,4% | 24,2% | 21,0% |

3.4 **Recommandation :** Comme pour les PCD, la Direction propose que le taux d'actualisation soit fixé à 2,65 % pour les prêts-relais, avec une échéance moyenne du portefeuille de placement de 15 ans.

Conditions cibles indicatives pour les prêts-relais

Taille, échéance et différé d'amortissement du prêt-relais

3.5 Des simulations ont été faites pour déterminer, de manière optimale, la taille, l'échéance et le différé d'amortissement du prêt-relais afin de faciliter la CEA sur plusieurs reconstitutions et de générer un niveau maximum de ressources pour le FAD-14 et le FAD-15. Sur la base de ces simulations, la taille optimale d'un prêt-relais est de 1 milliard d'UC, l'échéance optimale de 20 ans et le différé d'amortissement optimal de 10 ans. Un prêt-relais supérieur à 1 milliard d'UC n'accroît pas davantage la CEA, ce qui réduit l'attractivité de l'instrument. De même, un prêt-relais d'une échéance supérieure à 20 ans n'apporte pas de valeur ajoutée au Fonds en termes de gestion du risque de liquidité.

Devises et taux d'intérêt du prêt-relais

3.6 Pour que le Fonds atténue le risque de change, le produit du prêt-relais restera dans la devise dans laquelle il est reçu, au lieu de faire l'objet d'une conversion ou d'un swap. Dans la mesure où la liquidité du Fonds est gérée dans les devises du DTS, le prêt-relais sera également libellé dans une devise du DTS. Enfin, pour que le prêt-relais génère des rendements suffisants à même de couvrir le service de sa dette, le produit sera placé sous forme d'instruments de trésorerie de haute qualité à long terme dans un portefeuille détenu jusqu'à l'échéance, qui concorde avec les obligations du Fonds au titre de la dette relative au prêt-relais. La Direction veillera, de ce fait, à ce que le prêt-relais soit reçu à un coût que les rendements du portefeuille détenu jusqu'à l'échéance pourront couvrir afin d'éviter toute incidence négative sur la rentabilité financière et la liquidité du Fonds.

3.7 Sur la base des taux du marché en vigueur en mai 2016 et du produit du prêt-relais placé dans un portefeuille détenu jusqu'à l'échéance, avec une durée moyenne de 15 ans, le taux maximum du coupon du prêt-relais ne devrait pas dépasser les niveaux indiqués au tableau 5.

Tableau 5 : Conditions cibles indicatives des prêts-relais

| Taille prévue du prêt-relais | Échéance cible | Devise & taux d'intérêt | |
|------------------------------|---|-------------------------|---------------------------------------|
| | | Monnaie | Taux d'intérêt maximum du prêt-relais |
| 1 milliard d'UC | 20 ans - dont 10 ans de différé d'amortissement | EUR | 0,5% |
| | | USD | 1,3% |
| | | GBP | 1,1% |
| | | JPY | 0,01% |

3.8 **Recommandation** : La Direction préférerait recevoir les prêts-relais à des taux concessionnels, pour un montant optimal de 1 milliard d'UC, assortis d'une échéance de 20 ans et d'un différé d'amortissement de 10 ans. Le prêt-relais devrait être libellé en une des devises du panier du DTS avec un taux de coupon ne dépassant pas le montant indicatif présenté au tableau 5. Ce tableau sera mis à jour suffisamment de temps avant la date de la troisième réunion sur la reconstitution afin laisser le temps nécessaire aux donateurs pour leur prise de décision.

Le calendrier de paiement des prêts-relais

3.9 Le calendrier de paiement selon lequel le Fonds recevra le produit des prêts-relais aura une incidence sur la CEA ainsi que sur la capacité à bloquer les taux de placement. Pour améliorer la position de liquidité du Fonds, il est important de recevoir le produit du prêt-relais le plus tôt possible, de préférence en une seule tranche, au cours de la première année du FAD-14, en 2017. Toutefois, pour les donateurs qui ne sont pas en mesure de payer en une seule tranche, on peut envisager trois tranches égales sur la période de 3 ans de la reconstitution, comme c'est le cas pour les PCD. Cette période de paiement plus longue peut avoir une incidence sur le taux d'intérêt maximum du prêt-relais, qui sera alors réévalué.

3.10 **Recommandation** : La Direction recommande que les donateurs fournissent les prêts-relais en un seul paiement au cours de la première année de la période de reconstitution. Toutefois, comme pour les PCD, une période de tirage de 3 ans pourrait également être envisagée.

La règle de priorité des prêts-relais

3.11 Pour les prêts-relais, la Direction propose une règle de priorité révisée sur la base des deux facteurs de priorité ci-après :

- **Facteur de première priorité : un prêt qui apporte la plus grande valeur au Fonds.**
La préférence sera accordée au prêt-relais qui offre le différentiel positif le plus élevé entre le rendement prévu des placements de son produit détenus jusqu'à l'échéance et son coût d'emprunt.
- **Facteur de deuxième priorité : la part de don de la contribution.**
La préférence sera accordée aux donateurs qui offrent une part plus élevée de don dans leur contribution, au-dessus du minimum requis par la règle de substitution 80/20. Dans la mesure où il est important de maximiser le volume de don pendant les reconstitutions, le FAD encourage les pays qui maintiennent une forte contribution sous forme de dons, tout en fournissant des prêts-relais.

3.12 **Recommandation** : La Direction propose, pour les prêts-relais, une règle de priorité simple, fondée sur deux facteurs clés : i) les prêts offrant la meilleure valeur économique au Fonds, si l'on compare le coût d'emprunt avec le rendement des placements détenus jusqu'à l'échéance ; et ii) la part de don dans la contribution, qui dépasse le minimum requis par la règle 80/20.

4. Mécanisme de rachat

4.1 Le MdR proposé réduirait en partie les engagements du FAD envers un ensemble de pays afin de libérer des ressources pour financer d'autres opérations dans les pays FAD restants. Il tire parti de la politique de crédit de la Banque et de la marge de manœuvre disponible à la BAfD. Il met à profit le bilan de la BAfD de la manière suivante :

- Les pays FAD éligibles seront en mesure d'utiliser leur marge de manœuvre pour emprunter auprès de la BAfD l'équivalent de leur allocation basée sur la performance (ABP). Le Fonds utilisera des ressources sous forme de dons en vue d'offrir une compensation à la BAfD pour la différence entre les conditions de financement du FAD et de la BAfD.
- Ainsi, certains pays n'utiliseraient plus leur allocation FAD, ce qui libérerait des ressources pour les pays FAD restants.

4.2 Le MdR s'appliquerait aux pays FAD disposant d'une marge de manœuvre suffisante auprès du guichet BAfD. Pour faire en sorte que la mise en œuvre du MdR s'effectue sans risque de crédit supplémentaire pour la Banque, il est proposé d'appliquer le mécanisme aux pays FAD les plus solvables qui, à l'heure actuelle, disposent d'une marge d'emprunt auprès de la BAfD sur la base de la politique de crédit révisée – il s'agit principalement des pays à financement mixte, en voie de reclassement et «feu vert». Les pays en situation de fragilité seraient exclus. Sur la base des estimations de mai 2016, neuf (9) pays FAD seront éligibles au MdR.

4.3 Notre document sur la faisabilité du MdR présenté à la première réunion sur le FAD-14 garde toute sa pertinence. Ses points principaux sont résumés à l'annexe 3. Le document a souligné la concurrence entre le MdR et le PCD, qui ciblent la même catégorie de pays FAD solvables. Il a conclu que le MdR est moins attractif en raison : i) d'un impact négatif sur la CEA dû à la baisse prévue des remboursements au titre des prêts ; ii) d'un impact négatif sur le cadre de compensation des dons à cause de la part accrue de don pour le FAD ; et iii) de la complexité relative du cadre par rapport aux PCD. Sur la base dudit rapport, les Plénipotentiaires ont convenu, lors de la première réunion sur le FAD-14, que le MdR ne serait appliqué que si le Fonds n'était pas en mesure de mobiliser un volume de PCD équivalent aux allocations cumulées des pays à financement mixte et en voie de reclassement (soit près de 200 millions d'UC).

4.4 **Recommandation** : La Direction maintient sa recommandation faite lors de la première réunion sur le FAD-14, à savoir l'application du MdR seulement au cas où le volume de PCD serait insuffisant.

5. Dispositif de limitation de l'endettement du FAD

5.1 L'introduction de l'emprunt dans le cadre de financement du FAD nécessite la prise de mesures idoines concernant la gestion des risques. Pour prendre en charge ces emprunts additionnels, les directives en matière de gestion actif-passif seront amendées pour prendre en compte le surcroît de risques financiers découlant du recours aux emprunts et il sera procédé à un ajustement de la liquidité minimum prudentielle (LMP) exigée pour garantir la conformité avec la politique de liquidité du Fonds.

5.2 La Direction mettra également en œuvre un cadre de gestion de l'endettement pour veiller à ce que la dette supportée par le Fonds soit viable. Les principaux objectifs du cadre de gestion de l'endettement sont les suivants :

- s'assurer que le Fonds honore ses obligations liées au service de la dette sans que cela ne perturbe ses opérations ni ne nécessite le recours à des contributions additionnelles, sous forme de dons, de la part des pays donateurs. Le cadre permettra de veiller à ce que le remboursement de la dette ne soit effectué que grâce aux nouveaux flux financiers générés par les prêts additionnels rendus possibles par cette dette, et non pas en utilisant les liquidités initiales du Fonds.
- atténuer le risque de réputation qui découlerait de l'incapacité du Fonds à honorer ses obligations et être ainsi en défaut de remboursement de la dette qu'il a contractée.

5.3 Le cadre de gestion de l'endettement du Fonds sera donc assorti de deux principaux plafonds d'endettement :

- un plafond cumulé d'endettement, fixé pour garantir que le niveau agrégé de la dette reste dans les limites prudentielles lorsqu'il est comparé avec le bilan total et en prenant en considération le recours aux emprunts au cours des reconstitutions successives.
- un plafond prudentiel d'endettement, dont les principaux critères seront : i) les nouveaux flux financiers générés par les produits de la dette (les nouveaux flux dépendront des conditions de prêt proposées à la catégorie de pays FAD auxquels ces produits seront rétrocédés ; plus le montant des produits sera élevé, plus le service de la dette sera assuré aisément et le plafond d'endettement sera adéquat) ; et ii) les conditions d'emprunt (plus les prêts seront consentis à des conditions concessionnelles, plus le service de la dette sera assuré aisément et le plafond d'endettement sera adéquat). En conséquence, le plafond prudentiel d'endettement sera tributaire de scénarios spécifiques et sera fondé à la fois sur le scénario de prêt en ce qui concerne les produits de la dette et sur le caractère concessionnel des emprunts.

5.4 Le plafond cumulé d'endettement est fixé pour correspondre aux ressources nettes du FAD consacrées au développement qui sont principalement composées d'actifs de trésorerie et d'engagements à vue. De fait, en situations de tension, le Fonds sera en mesure de monétiser ses actifs de trésorerie et engagements à vue pour faire face aux créances arrivant à échéance. Ainsi, sur la base des projections des ressources nettes de développement du FAD au cours des trois prochaines reconstitutions, le plafond cumulé d'endettement proposé est actuellement fixé à 5,4 milliards d'UC.

5.5 Par contre, comme mentionné à la section 5.3, le plafond prudentiel d'endettement au titre de la reconstitution dépendra du scénario de prêt en ce qui concerne les produits de la dette, ainsi que des conditions des emprunts pour ce qui est des dettes contractées. Les conditions indicatives sont décrites relativement à divers scénarios dans le cadre de gestion de la dette du Fonds. Ce plafond prudentiel sera davantage précisé une fois que les contributions des donateurs seront confirmées, s'agissant autant des contributions sous forme de dons que de celles sous forme de prêts. Les offres de PCD supérieures au plafond prudentiel pourront être utilisées pour le guichet dont les conditions sont moins concessionnelles.

6. Résumé des propositions présentées aux Plénipotentiaires par la Direction dans le cadre du FAD-14

Les Plénipotentiaires du FAD sont priés d'approuver les recommandations qui suivent :

Conditions des prêts concessionnels

6.1 Les instruments de financement innovants que sont les PCD et PR devraient représenter une proportion considérable de l'enveloppe des ressources du FAD-14, comme exposé dans le « Cadre de financement du FAD-14 » et dont le résumé est présenté à l'annexe 4. Les scénarios de financement dépendront du volume de dons et de prêts que le Fonds pourra mobiliser. Pour aider les pays donateurs au sujet des ressources qu'ils voudraient engager lors du FAD-14, il est important de parvenir à un accord sur les principales caractéristiques de ces instruments innovants à l'occasion de la deuxième réunion de reconstitution. Aussi, les Plénipotentiaires du FAD sont-ils invités à approuver les recommandations proposées par la Direction concernant les principales caractéristiques de ces instruments innovants.

Règle de substitution

6.2 Pour les donateurs envisageant d'octroyer des prêts lors du FAD-14, la règle de substitution 80/20 prescrit que les pays donateurs versent au moins 80 % de leur souscription au FAD-13 sous forme de dons, les 20 % restants devant correspondre à l'élément-don de leurs prêts. Si la Direction a initialement proposé une règle de substitution 90/10 lors de la première réunion du FAD-14, à la suite de consultations avec plusieurs pays donateurs et après une analyse approfondie des scénarios de reconstitution, la Direction a conclu que la règle de substitution 80/20 sera davantage bénéfique pour le Fonds.

6.3 **En conséquence, la Direction se réjouira de l'approbation par les Plénipotentiaires de la règle de substitution 80/20 proposée.** Cette approche encouragera les donateurs à octroyer des prêts concessionnels en tant qu'instrument complémentaire à leurs contributions sous forme de dons.

Taux d'actualisation et élément-don

6.4 Si la Direction s'est initialement montrée favorable à un taux d'actualisation plus faible, soit 1,75 % fondé sur l'approche « revenu net réalisé », à la suite de consultations avec les donateurs désireux d'octroyer des prêts, il est apparu qu'un taux d'actualisation plus élevé est nécessaire pour rendre l'instrument attractif.

6.5 **En conséquence, la Direction se réjouira de l'approbation par les Plénipotentiaires du taux d'actualisation proposé de 2,65 % pour faire en sorte que les prêts consentis par les donateurs conservent**

leur attractivité et offrent un élément-don semblable à celui de l'IDA. **La Direction suggère également de continuer à suivre les discussions avec l'IDA portant sur le taux d'actualisation au titre de l'IDA-18 en vue d'assurer, pour l'avenir, la mise en œuvre d'une approche harmonisée.**

6.6 Les Plénipotentiaires sont invités à approuver le même taux d'actualisation aussi bien pour les PCD que pour les PR.

Règle de priorité

6.7 Pour garantir que le Fonds reste viable, les prêts proposés par les donateurs devront être concessionnels et satisfaire à la règle de priorité proposée à la section 2.26 pour les PCD et la section 3.11 s'agissant des PR. Grâce à la règle de hiérarchisation proposée, les pays FAD obtiendront des ressources concessionnelles dans la devise de leur choix et la Direction pourra classer les offres reçues par les donateurs de manière simple et équitable, ce qui sera bénéfique pour le Fonds.

6.8 C'est pourquoi la Direction souhaite que les Plénipotentiaires approuvent la règle de priorité proposée.

Affectation proposée des PCD supérieurs au montant attendu à un guichet moins concessionnel

6.9 Si le volume de PCD proposé venait à être supérieur au montant total des allocations des pays FAD ciblés (les pays à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et « feu vert ») aux taux actuels approuvés, la Direction propose de créer un guichet aux conditions moins concessionnelles, dont tirera surtout parti les pays FAD les plus solvables et dont les taux concessionnels seront légèrement supérieurs à ceux actuellement appliqués aux pays à financement mixte.

6.10 En conséquence, la Direction souhaite que les Plénipotentiaires approuvent la création proposée du guichet aux conditions moins concessionnelles, dont les conditions de prêt seront précisées une fois que les offres de PCD seront confirmées.

Conditions de prêt cibles des PCD et PR

6.11 Les conditions de prêt seront un facteur essentiel qui déterminera l'impact des instruments innovants sur le cadre de financement et la viabilité financière à long terme du Fonds. Pour s'assurer de la viabilité des emprunts contractés, ceux-ci doivent être obtenus à des conditions très concessionnelles, de sorte que le Fonds soit en mesure de continuer à fournir l'assistance financière concessionnelle à ses pays bénéficiaires. Pour atteindre cet objectif, les conditions de prêt cibles des PCD et PR ont été résumées aux tableaux 3 et 5 sur la base des taux en vigueur sur le marché. Ces conditions sont fournies à titre indicatif et seront actualisées suffisamment de temps avant la 3^e réunion de reconstitution afin de permettre aux pays donateurs de faire leurs prévisions d'engagement.

6.12 La Direction invite les Plénipotentiaires à prendre note des conditions indicatives de prêt concernant les PCD et PR.

6.13 **La Direction encourage également les donateurs à communiquer dès que possible leurs intentions de consentir des PCD et PR sur la base des conditions indicatives.** Cela facilitera le déploiement de ces instruments innovants et permettra à la Direction de préciser davantage ses scénarios de financement.

Cadre de mise en œuvre actualisé

6.14 La Direction attend par ailleurs avec intérêt les vues des Plénipotentiaires sur l'ensemble des révisions présentées dans ce document pour le déploiement des PCD et PR au titre du FAD-14, notamment sur le taux d'actualisation, les devises et autres conditions de prêt ainsi que sur le cadre de mise en œuvre y relatif.

Révision des conditions de prêt et de la politique de crédit du FAD

6.15 Enfin, les Plénipotentiaires souscrivent-ils, en principe, à l'idée de réviser les conditions de prêt FAD énoncées dans la politique de crédit du Fonds afin de lui permettre de fournir des ressources additionnelles aux pays solvables à financement mixte, atypiques, en voie de reclassement et « feu vert » à des conditions moins souples, si le FAD venait à recevoir des PCD dont le montant est supérieur à son plafond d'endettement ?

Annexe I : Analyse de l'impact des règles de substitution 80/20 et 90/10

Cette annexe présente les simulations des volumes de ressources attendus du FAD en fonction de l'application des règles de substitution 80/20 et 90/10.

Les hypothèses de base de cette simulation sont les suivantes :

- Les contributions sous forme de dons enregistreront une croissance nulle (scénario de reconstitution de référence).
- Les pays donateurs comptant pour environ 35 % des contributions au titre du FAD-13 seront intéressés par l'octroi de PCD au Fonds. Dès lors, sur la base des contributions des donateurs s'élevant à 3.840 millions d'UC dans le cadre du FAD-13, nous admettons en hypothèse que les donateurs octroyant des PCD représenteront 1.344 millions d'UC du montant total des contributions.
- Les PCD auront une échéance moyenne de 35 ans (y compris un différé d'amortissement de 5 ans) et un taux d'intérêt de 0,5 %. Cela correspond à un élément-don de 29,80 % sur la base d'un taux d'actualisation de 2,65 %.

L'application de la règle de substitution 90/10 au lieu de celle de 80/20 aura pour principales incidences :

- 1) Le calcul du montant minimum requis des PCD

La réduction des contributions sous forme de dons se chiffre à 10 % de 1.344 millions d'UC (contributions au titre du FAD-13 pour les donateurs octroyant des PCD) en cas d'application de la règle de substitution 90/10, et à 20 % de 1.344 millions d'UC si la règle de substitution 80/20 est appliquée.

| <i>En millions d'UC</i> | (a) | (b) | = (a)/(b) |
|-------------------------|---|---------------|--------------------------------|
| | Réduction des contributions sous la forme de dons | % élément-don | Montant minimum requis des PCD |
| Règle 90/10 | 134 (réduction des dons de 4%) | 29,80 % | 450 |
| Règle 80/20 | 268 (réduction des dons de 8 %) | | 900 |

*selon le tableau

2) Impact sur les contributions sous forme de dons et la CEA

La CEA subit un effet négatif découlant de la réduction des contributions sous forme de dons et bénéficie d'un effet positif à la faveur de la hausse du volume des PCD. L'incidence globale des PCD sur la CEA est positive, comme le montre le tableau ci-dessous.

| Règle de hiérarchisation | CEA | Augmentation (baisse) nette de la CEA** |
|--------------------------|-------------------|---|
| Règle 90/10 | 543 millions d'UC | 128 millions d'UC |
| Règle 80/20 | 585 millions d'UC | 170 millions d'UC |

**La CEA de référence est fixée à 415 millions d'UC.

3) Simulation de l'impact sur l'enveloppe des ressources

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, l'incidence globale sur l'enveloppe des ressources au titre du FAD-14 peut être résumée dans le tableau ci-dessous

| | FAD-13 | Scénario de base du FAD-14 | |
|------------------------------------|--------------|----------------------------|--------------|
| | | Règle 90/10 | Règle 80/20 |
| CEA | 976 | 543 | 585 |
| Souscriptions des donateurs | 3 840 | 3 686 | 3 533 |
| Reports | 448 | 389 | 389 |
| Montant minimum des PCD | | 450 | 900 |
| CEA additionnelle provenant des PR | | 895 | 895 |
| Volume total des ressources | 5 264 | 5 963 | 6 302 |

Taux de croissance :

13,29 %

19,72 %

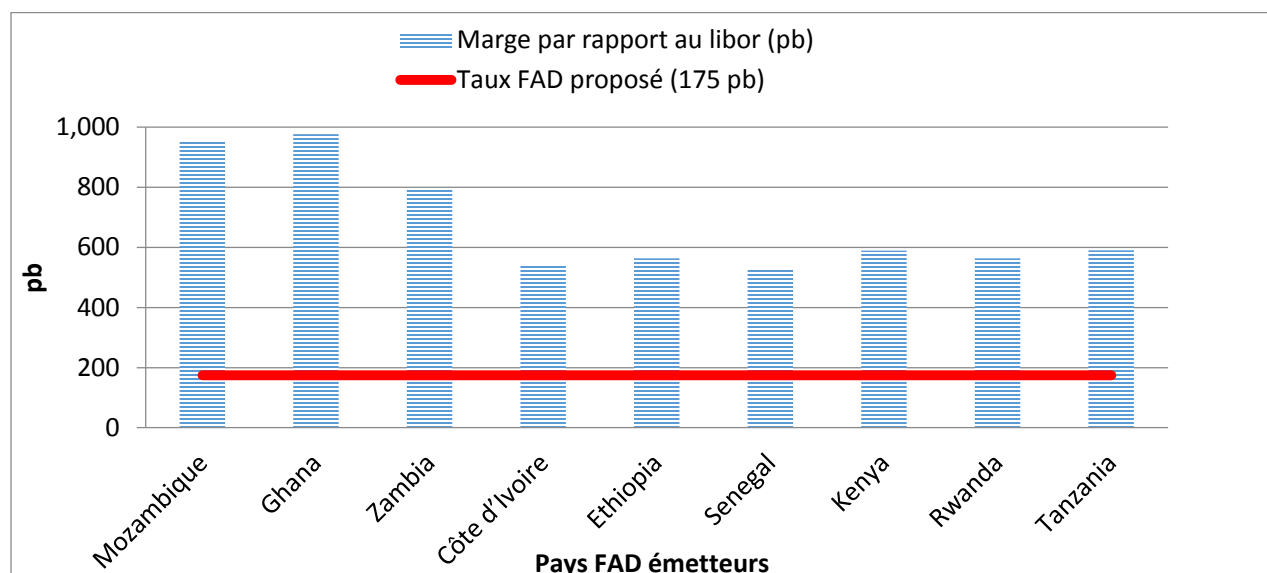
Ces chiffres sont purement indicatifs et ont uniquement vocation à illustrer l'impact potentiel des deux règles de substitution. Ils ne traduisent en aucune manière les attentes de la Direction concernant le FAD-14.

Annexe II : Liste des pays africains ayant émis des obligations en euros sur les marchés Financiers

Au cours des trois dernières années, 19 pays africains ont émis des obligations en euros, dont 9 sont des pays éligibles au guichet FAD, comme le montre le tableau ci-dessous :

- 2 pays atypiques (la Côte d'Ivoire et le Ghana – « feu rouge »)
- 3 pays à financement mixte (le Kenya – « feu vert », la Zambie – « feu jaune », et le Mozambique – « feu jaune »)
- 4 pays exclusivement FAD (l'Éthiopie – « feu jaune », la Tanzanie – « feu vert », le Sénégal – « feu vert » et le Rwanda – « feu vert »)

| Pays | Note | Montant (en millions) | Monnaie | Échéance | Taux | Majoration par rapport au libor à 6 mois (en pb) | Date d'émission |
|----------------------|----------|--------------------------|---------|----------|---------|---|-----------------|
| <i>Mozambique</i> | Caa1 | 726 | USD | 7 ans | 10,50 % | 951 | Mars 2016 |
| <i>Ghana</i> | BB-/B1 | 1 000 | USD | 10 ans | 10,75 % | 976 | Octobre 2015 |
| <i>Zambie</i> | B/B | 1 250 | USD | 10 ans | 8,97 % | 798 | Juillet 2015 |
| <i>Côte d'Ivoire</i> | B+/Ba3 | 1 000 | USD | 10 ans | 6,38 % | 539 | Mars 2015 |
| <i>Éthiopie</i> | B/B/B1 | 1 000 | USD | 10 ans | 6,62 % | 563 | Décembre 2014 |
| <i>Sénégal</i> | B1/B+/B+ | 500 | USD | 10 ans | 6,25 % | 526 | Juillet 2014 |
| <i>Kenya</i> | B+/B+ | 1 000 | USD | 10 ans | 6,88 % | 589 | Juin 2014 |
| <i>Rwanda</i> | B+ | 400 | USD | 10 ans | 6,63 % | 564 | Avril 2013 |
| <i>Tanzanie</i> | NR | 600 | USD | 7 ans | 6,89 % | 590 | Mars 2013 |



Annexe III : Le mécanisme de rachat

Principes directeurs

Le mécanisme de rachat (MdR) proposé réduirait la proportion de l'engagement du FAD vis-à-vis d'un groupe de pays afin de libérer des ressources pour financer un nombre accru d'opérations dans le reste des pays FAD. Ce mécanisme tire parti de la politique de crédit de la Banque et de la marge de manœuvre dont dispose le guichet BAfD. Le MdR optimise le bilan de la BAfD puisque les PMR éligibles pourront utiliser leur marge de manœuvre au titre du guichet BAfD pour contracter des emprunts à hauteur d'un montant équivalent à leur allocation basée sur la performance (ABP). Des ressources additionnelles provenant des dons seront dès lors mises à disposition par le FAD et/ou un tiers volontaire à titre de compensation du différentiel entre les conditions de prêt du FAD et celles de la BAfD. Résultat, certains pays n'utiliseront plus leurs allocations FAD. Des ressources seront ainsi libérées en faveur des autres pays FAD.

Pour s'assurer que la phase pilote de mise en œuvre du MdR dans le cadre du FAD soit à l'abri des risques, il est proposé d'appliquer ce mécanisme aux pays FAD les plus avancés et solvables (à savoir les pays en voie de reclassement, les pays à financement mixte et les pays FAD « feu vert »). Les pays en situation de fragilité en seraient exclus. Au regard de la situation à fin mai 2016, le mécanisme serait potentiellement appliqué à 9 pays FAD. Les ressources du FAD seraient mises en réserve pour le mécanisme.

Impact financier

Les plus grands bénéficiaires du mécanisme seraient le reste des pays FAD, dont les besoins en financements concessionnels sont énormes. Le montant brut des ressources additionnelles à leur disposition est estimé à environ 553 millions d'UC. Il y aurait une très légère réduction de la CEA (voir la section sur les risques et inconvénients ci-dessous). Le montant net des ressources additionnelles est estimé à environ 542 millions d'UC pendant le FAD-14, en supposant que la compensation est versée selon le profil de décaissement. Toutes les ressources libérées sont allouées au reste des pays FAD par le biais du système d'allocation basée sur la performance (ABP).

Les pays éligibles qui renonceront à leurs allocations FAD auront en réalité accès à plus de ressources, parce que les dons supplémentaires seront accordés en sus de l'équivalent de l'ABP octroyée par la Banque aux conditions du guichet BAfD.

Afin d'inciter les pays participants à renoncer à leurs allocations FAD, une partie des ressources libérées pourrait leur être allouée sous la forme d'une allocation complémentaire ou d'assistance technique s'ajoutant aux dons supplémentaires. Ces pays resteraient éligibles aux opérations régionales avec le financement du FAD-14.

Dans le court terme, le MdR ne coûtera rien aux contributeurs du FAD. Cependant, étant donné que ce mécanisme fera passer les emprunteurs du guichet FAD au guichet BAfD, une partie des ressources libérées sera utilisée pour financer les pays éligibles aux dons. Le volume de dons consentis par le Fonds augmentera. En outre, si les dons octroyés aux pays éligibles à titre de compensation proviennent du FAD, le volume des dons dans le cadre du FAD-14 sera en hausse. Dès lors, le MdR aura, sur le long terme, une incidence sur le mécanisme de compensation des dons. Voir le document sur le Cadre de financement du FAD pour plus de détails concernant l'impact des instruments innovants sur le mécanisme de compensation des dons.

Risques et inconvénients

Les avantages tirés de la diversification du portefeuille de la BAfD seraient plus importants que le surcroît de risque pris par la Banque. La même évaluation des risques que celle prescrite dans l'actuelle politique de crédit du Groupe de la Banque serait effectuée et les pays FAD jugés non éligibles au guichet BAfD après analyse de solvabilité continueront de recevoir leur ABP du FAD. Globalement, le mécanisme de rachat ne devrait pas avoir d'effet négatif sur l'exposition de la Banque aux risques.

Le MdR sera en cohérence avec l'Analyse de soutenabilité de la dette (ASD) des pays. Les pays éligibles auront accès à davantage de ressources parce que des dons supplémentaires seront octroyés en sus de l'équivalent de l'ABP fournie par la Banque aux conditions du guichet BAfD. L'enveloppe des ressources sera assortie du même niveau de concessionnalité.

Le MdR introduira un surcroît de complexité dans le cadre d'assistance en faveur des pays. Le montant des ressources concessionnelles sera calculé sur la base de la méthodologie du FAD (ABP), mais octroyé par la BAfD.

Le MdR aura pour conséquence la réduction de la CEA au cours du FAD-14, par le truchement de deux effets : un effet « compensation et un effet élément-don. En restreignant l'utilisation des ressources du FAD à certains pays et en incitant quelques emprunteurs à s'adresser au guichet BAfD, les nouveaux flux à destination du FAD baisseront à l'avenir et la proportion des dons dans les ressources du FAD augmentera. En conséquence, le MdR entraînera à l'avenir la baisse de la CEA parce que les hypothèses de la CEA intègrent de nouveaux flux dont les volumes seront plus faibles. Dans ce cas, la CEA baisserait de 11 millions d'UC au cours du FAD-14 si le mécanisme était appliqué aux pays à financement mixte, en voie de reclassement et aux pays FAD « feu vert », en supposant un versement de la contribution en fonction du profil de décaissement. La CEA baisserait de 1 million d'UC au cours du FAD-14 si le mécanisme était uniquement appliqué aux pays à financement mixte et en voie de reclassement. La baisse est atténuée si la compensation au titre du FAD est payée suivant les conditions normales du FAD. Si la compensation n'est pas versée par le FAD, la baisse de la CEA au cours du FAD-14 sera plus faible.

Estimation des ressources libérées au profit du reste des pays FAD

Mécanisme de rachat - ressources disponibles pour le reste des pays FAD (en millions d'UC)

| PMR | Allocation au titre du FAD-14 | Montant estimatif emprunté sur le guichet BAfD au lieu du guichet FAD | Montant FAD à compenser | Montant disponible pour le reste des pays exclusivement FAD |
|---|-------------------------------|---|-------------------------|---|
| Pays à financement mixte et en voie de reclassement | 198 | 198 | 28 | 170 |
| Pays « feu vert » | 638 | 638 | 255 | 383 |
| Total | 836 | 836 | 283 | 553 |

Le montant total nécessaire pour assurer la compensation est la différence en valeur actuelle nette (ou la différence des éléments « dons ») entre les prêts BAfD et les prêts équivalents consentis aux conditions du FAD. Pour des raisons de cohérence, ce calcul est basé sur les calculs de la concessionnalité des prêts

du FAD effectués lors du FAD-13 conformément à la méthodologie de l'IDA.

Si les paramètres de tarification des prêts BAfD sont directement liés à la courbe des rendements (courbe de taux des swap) ainsi qu'aux niveaux de financement de la Banque sur les marchés financiers internationaux (marge de financement), les calculs sont quant à eux basés sur les hypothèses ci-après : prêt à échéance de 20 ans assorti d'un différé d'amortissement de 5 ans. S'il n'existe pas de taux constant appliqué par la BAfD parce que la marge de financement varie tous les six mois et étant donné que les taux annoncés par la Banque changent également tous les semestres, le taux indicatif de prêt utilisé aux fins du calcul à ce jour est de 2,85 %. Sur la base de ces hypothèses, une subvention d'environ 14 % du prêt nominal est nécessaire pour ramener l'élément don à 35 % pour un prêt mixte.

| MdR – niveau de compensation | | | |
|-------------------------------------|--------------|------------------|------------|
| | Mixte | Ordinaire | BAD |
| Élément-don | 35 % | 61% | 21 % |
| Différence | 14 % | 40 % | 0 % |

Pour chaque tranche de 10 millions d'UC octroyée par la BAD en lieu place du FAD à un pays à financement mixte/en voie de reclassement, il faudra 1,4 million d'UC à titre de compensation (14 %). Pour chaque tranche de 10 millions d'UC accordée par la BAfD à un pays « feu vert », il faudra 4,0 millions d'UC de compensation (40 %).

Impact du BDM sur la CEA

Étant donné que la CEA est calculée tous les trois ans, il est difficile de donner une estimation de l'impact sur un très long terme. Cependant, le tableau I2 ci-dessous présente les simulations dans le cadre du FAD-14. Ces simulations sont indicatives et basées sur une CEA de 415 millions d'UC. En se fondant sur plusieurs hypothèses de compensation FAD, trois scénarios sont décrits. Il convient de noter que le principal impact du mécanisme proposé sur la CEA se produira après cinq ans (c'est-à-dire après le FAD-14), lorsque les remboursements des prêts octroyés aux pays à financement mixte et en voie de reclassement devraient commencer.

En fonction des modalités de paiement de la compensation FAD, le MdR entraînera une baisse de la CEA, comprise entre 11 millions d'UC et 195 millions d'UC au cours du FAD-14 si le mécanisme est appliqué aux pays à financement mixte, atypiques et en voie de reclassement ainsi qu'aux pays FAD « feu vert ». La différence fondamentale réside dans le fait de savoir si la compensation est payée conformément au profil FAD standard (dans ce cas, la CEA n'enregistre qu'une baisse de 11 million d'UC) ou selon un profil linéaire de trois ans (195 millions d'UC).

Impact estimé sur la CEA durant le FAD-14 (en millions d'UC)

| | Compensation FAD | CEA au titre du FAD-14 | Impact |
|--------------------------|---------------------|---------------------------|--------|
| Sans le mécanisme | 0 | 415 | |

Scénario 1: Compensation FAD versée selon le profil standard FAD
décaissement sur une période de 10 ans

| | | | |
|--|-----|-----|-----|
| Pays à financement mixte/en voie de reclassement | 28 | 414 | -1 |
| Pays à financement mixte/en voie de reclassement et pays FAD « feu vert » | 283 | 404 | -11 |

Scénario 2 : Compensation FAD versée selon un profil linéaire de trois ans

| | | | |
|--|-----|-----|------|
| Pays à financement mixte/en voie de reclassement | 28 | 402 | -13 |
| Pays à financement mixte/en voie de reclassement et pays FAD « feu vert » | 283 | 220 | -195 |

Annexe IV : Scénarios de financement du FAD-14

| En millions d'UC | FAD-13 | Scénarios du FAD-14 | | | |
|---|--------|---|---|--|---|
| Sources de financement | | | | | |
| | Réel | Pessimiste (réduction de 5% des souscriptions) | Référence (stagnation des souscriptions – 0%) | Central (augmentation des souscriptions de 5%) | Optimiste (augmentation des souscriptions de 10%) |
| CEA (sans instruments innovants) | 976 | 382 | 415 | 448 | 479 |
| Souscriptions des donateurs | 3 840 | 3 648 | 3 840 | 4 032 | 4 224 |
| Contributions additionnelles | 20 | | | | |
| Souscriptions initiales | 50 | | | | |
| Reports | 378 | 389 | 389 | 389 | 389 |
| Ressources totales | 5 264 | 4 419 | 4 644 | 4 869 | 5 092 |
| Ressources additionnelles | n/a | 1 851 | 2 380 | 2 910 | 3 442 |
| dont montant cible des PCD | | 1 000 | 1 500 | 2 000 | 2 500 |
| dont CEA additionnelle provenant de la dette (PR + PCD) | | 851 | 880 | 910 | 942 |
| Ressources totales, y compris les ressources additionnelles | 5 264 | 6 270 | 7 024 | 7 779 | 8 534 |