

FAD-14

## Politique de liquidité du FAD

Note Technique

---

Deuxième réunion sur la Quatorzième reconstitution du FAD (FAD-14)  
30 Juin – 1 Juillet 2016  
Abidjan, Cote d'Ivoire



**AFRICAN DEVELOPMENT FUND**

## Résumé analytique

Au cours de la première réunion sur la Quatorzième reconstitution générale des ressources du FAD (FAD-14) en mars 2016, la Direction a présenté aux Plénipotentiaires le document intitulé « Cadre de financement du FAD-14 ». Ceux-ci lui ont alors demandé de leur fournir une mise à jour de la politique de liquidité du FAD et d'évaluer l'incidence des instruments innovants sur la liquidité et de déterminer si la politique de liquidité pourrait être aménagée de manière à accroître la capacité d'engagement anticipé (CEA).

Les Plénipotentiaires se rappelleront qu'une demande analogue avait été formulée au cours des réunions sur le FAD-13 et que la Direction avait, dans une Note technique, présenté, à la deuxième réunion, les recommandations suivantes sur la politique de liquidité du FAD :

- i) Maintenir la politique de liquidité <sup>1</sup> du Fonds inchangée, avec un niveau cible de liquidité situé entre 50 % et 75 % des décaissements nets, aux fins du suivi de la liquidité à court terme du Fonds ;
- ii) Réaffirmer le maintien de l'utilisation de la limite supérieure de la fourchette - 75 % des décaissements nets - aux fins du calcul de la CEA. Cette recommandation tient compte de la nature des projections sous-jacentes à ce modèle, qui sont à long terme, et de la nécessité de maintenir des marges de sécurité suffisantes pour éviter le sur-engagement ;
- iii) Proposer la réduction progressive de la taille du portefeuille de placements de Trésorerie détenus à coûts amortis<sup>2</sup> (le portefeuille détenu jusqu'à échéance – HTM), en la ramenant de 1,1 milliard d'UC en 2012 à environ 300 millions d'UC, afin de relâcher la pression sur la liquidité du Fonds et d'accroître le volume de la liquidité disponible pour décaissement.

En réponse à la demande des Plénipotentiaires, la Direction fournit dans ce document une actualisation des projections de la liquidité du Fonds pour les nouveaux scénarios sur les instruments innovants, ainsi que de l'analyse comparative avec d'autres institutions multilatérales de développement, en particulier l'IDA et le Fonds asiatique de développement (FAsD). La principale conclusion tirée de cette analyse est que la situation de la liquidité du FAD ne s'est pas améliorée par rapport au FAD-13. Sur base des projections révisées, le Fonds peut aujourd'hui assurer le maintien du volume cible de son portefeuille conservé jusqu'à échéance (HTM) à 300 millions d'UC (conformément à ce qui a été prévu pour le FAD-13), uniquement si un niveau suffisant d'emprunt est contracté via les instruments financiers innovants. Cependant, on ne peut considérer la politique de liquidité du Fonds comme trop prudente, comparé à d'autres BMD, qui ont des structures de flux de trésorerie différentes, avec des remboursements de prêts plus importants en raison de conditions de prêt moins libérales et un nombre relativement plus élevé de pays à financement mixte.

Par ailleurs, les tests de résistance sur la liquidité à long terme du FAD ont été actualisés et ont confirmé que l'utilisation de la limite supérieure de la fourchette prescrite par la politique de liquidité aux fins du calcul de la CEA reste optimale pour sauvegarder la viabilité financière à long terme du Fonds, dans la mesure où elle atténue le risque de sur-engagement et les situations de tension imprévues auxquels celui-ci est exposé.

En conclusion, ce document recommande de :

- i) Maintenir l'actuelle politique de liquidité du Fonds fondamentalement inchangée, avec un léger ajustement pour tenir compte de la dette qu'il est prévu de contracter suite à l'introduction des instruments innovants ;

---

<sup>1</sup> La dernière mise à jour de la politique de liquidité du FAD est précisée dans le document sur l'Autorisation générale d'engagement anticipé du Fonds (ADF/BD/WP/2011/132).

<sup>2</sup> Le portefeuille de trésorerie de placements détenus à coûts amortis inclut des valeurs à long terme détenues généralement jusqu'à échéance dans le but d'accroître leur rentabilité. Ce portefeuille sera référencé sous son acronyme anglais (HTM pour « Held to Maturity ») dans le présent document.

- ii) Continuer d'appliquer la limite supérieure de la fourchette prescrite par la politique de liquidité (75 % des décaissements nets) dans les projections de la CEA, étant donné le caractère de ces dernières, qui sont à long terme ;
- iii) Considérer le maintien d'un portefeuille HTM d'environ 300 millions d'UC sur des échéances plus courtes (maximum 5 ans) afin d'accroître les revenus d'investissement et de constituer une marge de sécurité en cas de décaissements imprévus, dans l'hypothèse où le Fond mettrait en œuvre les prêts concessionnels des donateurs et les prêts-relais.

## Table des matières

1. Introduction .....	1
2. Aperçu général de la politique de gestion de la liquidité du FAD.....	1
3. Évolution de la liquidité du FAD et projections futures.....	3
4. Impact des instruments financiers innovants.....	9
5. Application des tests de résistance à la politique et aux projections de liquidité du FAD .....	12
6. Comparaison avec d'autres BMD.....	14
7. Conclusion et recommandation.....	15
Annex I: Analyse comparative des méthodes des BMD en matière de segmentation de la liquidité ..	17

## Abréviations

AEA	Autorisation d'engagement anticipé
CEA	Capacité d'engagement anticipé
DTS	Droits de tirage spéciaux
FAD	Fonds africain de développement
FAsD	Fonds asiatique de développement
FAT	Facilité d'appui à la transition
FEF	Facilité en faveur des États fragiles
GAP	Gestion actif-passif
HTM	Portefeuille détenu jusqu'à l'échéance
HTM-ACE	Portefeuille de liquidité détenu jusqu'à l'échéance pour le portefeuille d'encaissement accéléré
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
IDA	Association internationale de développement
LMP	Liquidité minimum prudentielle
PCD	Prêts concessionnels des donateurs
PR	Prêt-relais
PSF	Facilité de rehaussement du crédit en faveur du secteur privé
UC	Unité de compte

## Politique de liquidité du FAD - Note technique

---

### 1. Introduction

1.1. Pour une reconstitution donnée, les engagements du FAD sont constitués des contributions des donateurs et des ressources générées en interne. Compte tenu de ces ressources et des engagements en cours, la liquidité du FAD doit être gérée consciencieusement afin de garantir la disponibilité de ressources liquides suffisantes pour financer les décaissements futurs sur les prêts et les dons. À cette fin, les contributions des donateurs sont encaissées selon un schéma qui correspond au profil de décaissement des prêts et des dons, tandis que la capacité d'engagement anticipé (CEA) est recalibrée pour chaque cycle de reconstitution. Des projections globales de liquidité sont utilisées pour valider la disponibilité de ressources en vue de faire face aux engagements futurs.

1.2. À tout moment, le FAD doit réduire au minimum le risque de sur-engager ses ressources financières limitées, et être à même de répondre à toute sollicitation imprévue sur sa liquidité. Le Fonds atteint cet objectif essentiellement en se conformant à sa politique de liquidité, qui lui fait obligation de détenir une liquidité suffisante pour couvrir entre 50 % et 75 % des décaissements nets annuels de prêts et de dons sur une période glissante de trois ans. Cet impératif est un aspect important de sa planification financière et déterminera le volume de ressources internes qui pourront être disponibles pour le FAD-14 et les reconstitutions ultérieures.

1.3. La présente note technique fournit une actualisation de l'analyse de la liquidité du Fonds, en réponse à une question précise posée par les Plénipotentiaires lors de la première réunion sur le FAD-14 tenue à Abidjan en mars 2016. Elle vise à rassurer les Plénipotentiaires quant à la viabilité financière à long terme du Fonds, suite à la proposition visant à introduire des instruments innovants. Ce document est organisé en 7 sections. Après l'introduction, la section 2 met en relief les principaux aspects de la politique de liquidité du FAD. La section 3 décrit l'évolution de la position de liquidité du Fonds et ses projections futures. La section 4 évalue l'incidence de l'introduction d'instruments d'emprunt dans le cadre de financement du FAD-14. La section 5 présente l'impact de l'assouplissement de certaines contraintes de la politique de liquidité, ainsi que des résultats de certains scénarios de tension sur la liquidité du Fonds et sa capacité d'engagement anticipé. La section 6 fournit une analyse comparative avec les politiques de liquidité d'autres BMD. Enfin, la section 7 présente les recommandations et la conclusion.

### 2. Aperçu général de la politique de gestion de la liquidité du FAD

2.1. La dernière mise à jour majeure de la politique de liquidité du Fonds a été approuvée par le Conseil d'administration en 2000.<sup>3</sup> Depuis lors, cette politique a subi un certain nombre de révisions mineures, la dernière en date remontant à 2011. Ces révisions se reflètent dans l'Autorité générale du Fonds<sup>4</sup> et les Directives relatives à la gestion actif-passif du Fonds<sup>5</sup>. Les principaux éléments de cette politique de liquidité sont les suivants :

2.2. **Objectif.** L'objectif principal de la gestion du risque de liquidité du Fonds est de détenir des ressources liquides suffisantes pour lui permettre de répondre à tous les besoins de trésorerie probables, sans recourir aux États participants pour un encaissement supplémentaire.

---

<sup>3</sup> Révision de la politique de liquidité du FAD - (ADF/BD/WP/99/Rev.2)

<sup>4</sup> FAD - Propositions relatives à une délégation d'autorité générale en matière de gestion actif – passif et modifications du Règlement financier (ADF/BD/WP/2011/132)

<sup>5</sup> FAD- Mise à jour des directives en matière de gestion actif-passif (ADF/BD/IF/2012/99)

2.3. **Liquidité minimum prudentielle (LMP).** Pour atteindre l'objectif du Fonds, on lie son niveau cible de liquidité aux décaissements nets, et on le fixe entre 50 % et 75 % de la moyenne mobile triennale des décaissements nets.

2.4. **Actifs liquides éligibles.** En vertu de la politique de liquidité révisée du FAD, la liquidité éligible se compose du numéraire et des placements détenus dans les portefeuilles opérationnels et de négociation de la Trésorerie ; il s'agit des liquidités disponibles à des fins de décaissement. Par contre, la liquidité détenue dans les portefeuilles de placement de la Trésorerie, qui servent à renforcer le revenu des placements du Fonds, ne fait pas partie des actifs liquides éligibles. Les portefeuilles de placement de la Trésorerie comprennent :

- Le portefeuille HTM, constitué pour accroître le revenu généré par le placement de la liquidité excédentaire dont on n'a pas immédiatement besoin à des fins opérationnelles ;
- Le portefeuille de liquidité HTM pour l'encaissement accéléré (HTM-ACE), consacré à l'investissement des produits des encaissements accélérés en vue de compenser la décote accordée aux États participants et de réduire au minimum le risque de taux d'intérêt sur ces encaissements.

Lorsque les titres relevant du portefeuille des portefeuilles de placement de la Trésorerie viennent à échéance et qu'ils ne sont pas réinvestis à long terme, ils deviennent des actifs liquides au sein du portefeuille de négociation et sont ainsi disponibles à des fins de décaissement.

2.5. **Mécanisme d'Autorisation d'engagement anticipée (AEA).** Depuis 2005, le FAD s'est doté d'un mécanisme d'Autorisation d'engagement anticipé, qui permet d'effectuer des engagements en fonction des rentrées de fonds prévisionnelles (projections sur une période de 50 ans, en l'occurrence). L'adoption de ce mécanisme se justifiait par le fait que les engagements sont décaissés sur plusieurs années et qu'ils n'ont donc pas à être entièrement couverts par une liquidité disponible au moment de leur approbation. Grâce à ce mécanisme, une capacité d'engagement anticipé (CEA) est calculée, qui permet au Fonds de compléter les contributions ressources des donateurs par des ressources générées en interne.

Pour déterminer le niveau maximum de la CEA que le Fonds peut assurer, le mécanisme fonde ses projections sur la limite supérieure de la fourchette prescrite par la politique de liquidité afin d'éviter que le niveau prévisionnel de liquidité ne tombe au-dessous de 75 % de la moyenne mobile des décaissements nets projetés. Cette démarche prudente répond au souci de prévenir le risque de sur-engagement sur l'horizon de projection de 50 ans, en protégeant le Fonds contre les aléas qui ne sont pris en compte dans ce modèle, notamment :

- les fluctuations défavorables de taux de change, qui peuvent affecter les états financiers du Fonds ;
- les fluctuations défavorables de taux d'intérêt, qui peuvent affecter le revenu des placements du Fonds ;
- une accélération du rythme de décaissement par rapport au profil de décaissement projeté ;
- des retards dans les paiements et les encaissements des billets à ordre ;
- un niveau d'annulations de prêts différent du niveau prévu ; et
- une augmentation des dépenses administratives par rapport au niveau budgétisé.

2.6. **Financement par emprunt.** À la première réunion sur le FAD-14 en mars 2016, la Direction a proposé l'introduction d'une composante dette, sous la forme de prêts concessionnels des donateurs (PCD) et de prêts-relais (PR), dont l'objectif serait d'accroître le volume des ressources disponibles au titre du FAD-14. Néanmoins, l'introduction d'une composante dette dans le cadre de financement du FAD requiert la mise en œuvre de mesures de gestion du risque appropriées. La Direction a évalué les risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change que pourrait entraîner le recours à l'emprunt, et la manière de gérer ces risques. Par conséquent, le cadre actuel de gestion des risques du FAD sera ajusté pour prendre en comptes les risques additionnels découlant de l'introduction d'une composante dette. La liquidité minimum prudentielle (LMP) du Fonds sera augmentée pour assurer une couverture adéquate des paiements au titre du service de la dette. En outre, un dispositif de plafonnement prudentiel de la dette sera mis en place pour déterminer le volume maximum de la dette susceptible d'être incorporée de manière soutenable au sein du cadre de financement du Fonds. Ces changements seront reflétés dans les versions révisées de l'Autorité générale et dans les Directives en matière de gestion actif-passif du Fonds.

### 3. **Évolution de la liquidité du FAD et projections futures**

#### **Aperçu historique de la liquidité du FAD**

3.1. Comme l'indique le graphique 1, la liquidité éligible<sup>6</sup> du FAD a évolué à la baisse depuis 2008 et, plus particulièrement, 2013, due à un gros décaissement au profit de la Facilité d'appui à la transition (FAT). La situation de la liquidité s'est améliorée en 2014 et 2015, parce que des titres venus à échéance sur les portefeuilles de placement n'ont pas été réinvestis, que les volumes de décaissement étaient faibles et que les décaissements prévus sur la FAT et la Facilité de rehaussement du crédit en faveur du secteur privé (PSF) restaient pendants.

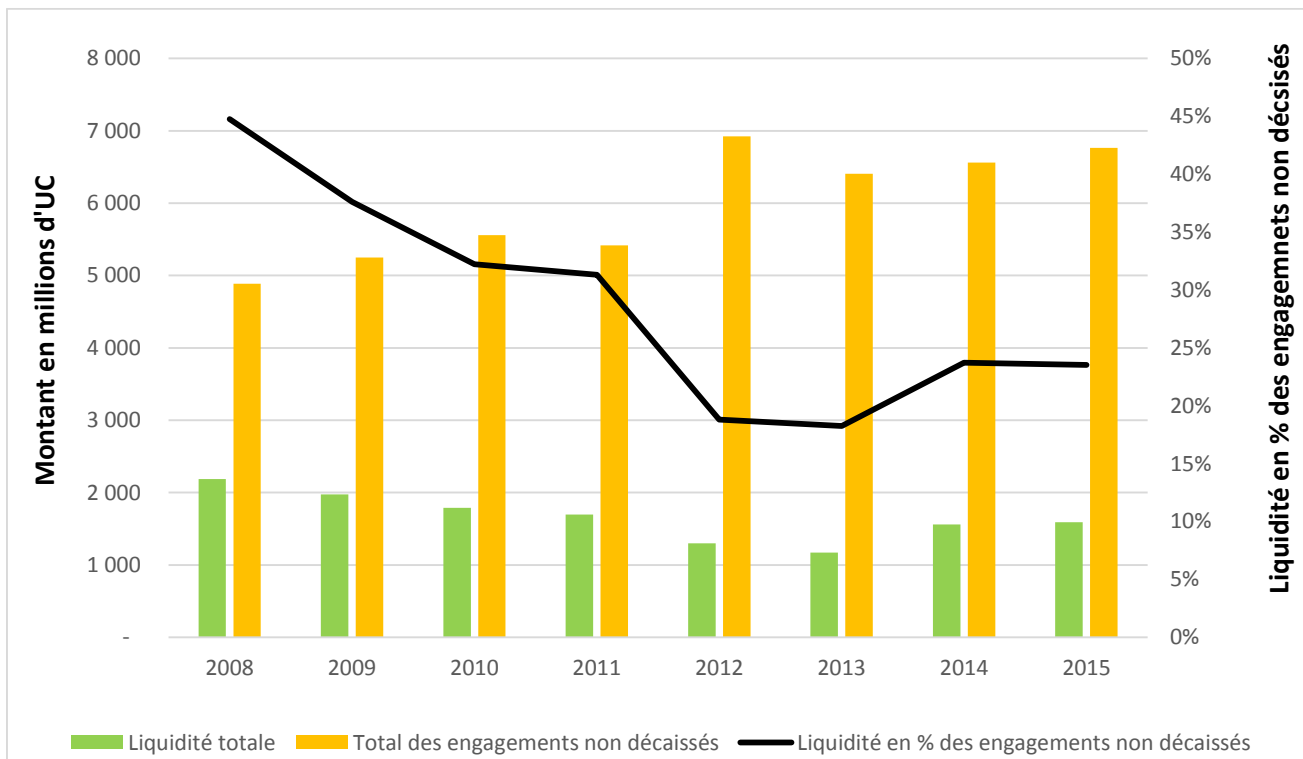
3.2. En revanche, les engagements de prêts et de dons signés mais non décaissés ont constamment augmenté de 5 % en moyenne annuelle depuis 2008, atteignant un niveau record de 6,9 milliards d'UC en 2012. S'inscrivant dans la tendance de la liquidité éligible, le ratio de liquidité en pourcentage des engagements non décaissés a baissé de 2008 à 2013 et s'est redressé en 2014 et 2015. À fin décembre 2015, les engagements signés non décaissés s'élevaient à 6,8 milliards d'UC, tandis que les approbations non signées se chiffraient à près de 1 milliard d'UC. Avec l'augmentation des décaissements prévue en 2016 de 442 millions d'UC par rapport à 2015 et en raison d'interventions à décaissement rapide (PSF et FAT), une diminution lente de la liquidité éligible est attendue par rapport à son niveau de décembre 2015, soit 1,6 milliard d'UC.

---

<sup>6</sup> La liquidité éligible représente la liquidité disponible pour décaissement et inclut essentiellement les fonds liquides et le portefeuille d'échange. En revanche, les portefeuilles de placements en sont exclus (HTM et HTM pour la capacité d'engagements anticipés).



**Graphique 1 : Aperçu historique de la liquidité du FAD par rapport aux engagements non décaissés**



### **Liquidité éligible réelle du FAD par rapport aux projections du FAD-13**

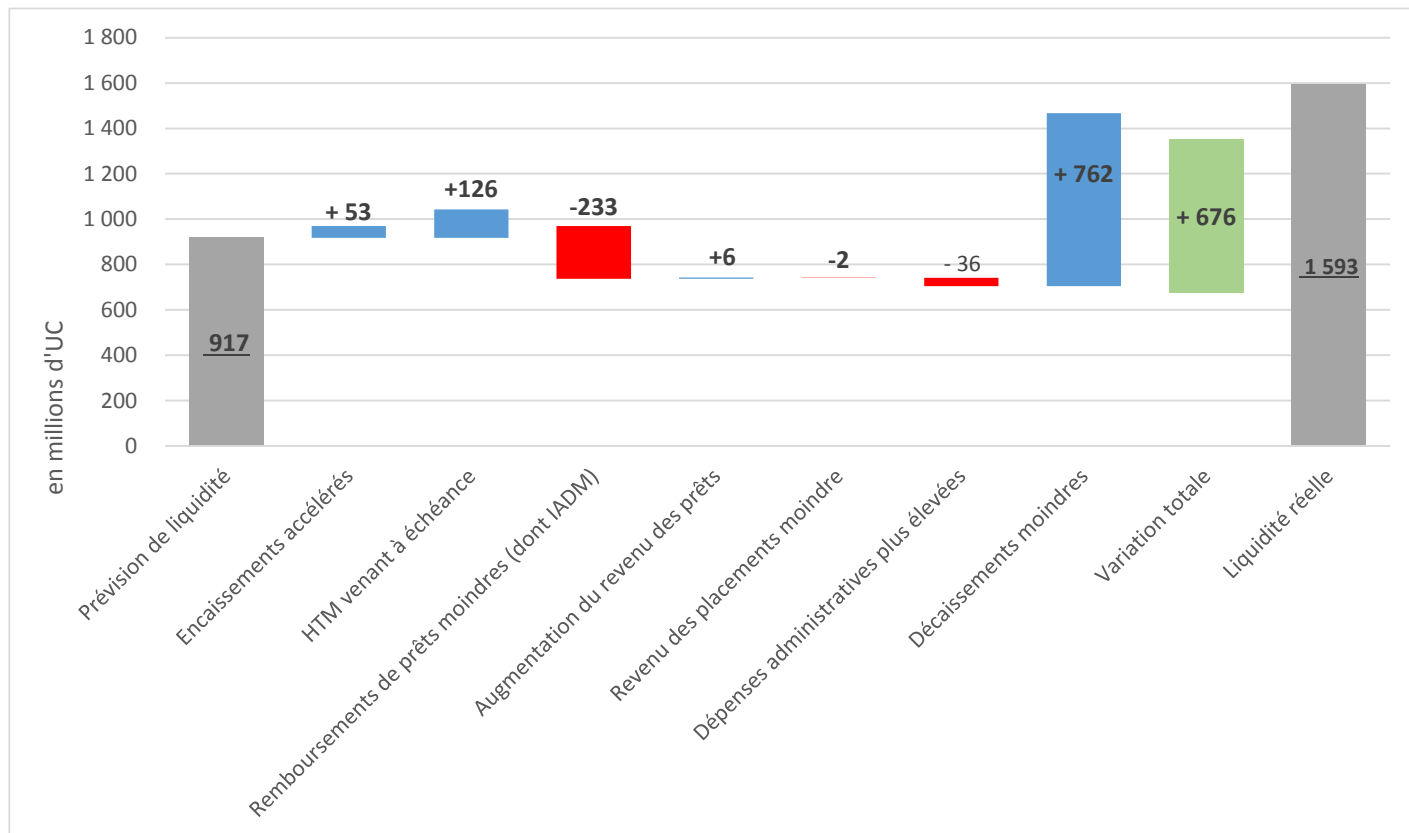
3.3. À la date de décembre 2015, la liquidité éligible du Fonds, à 1,6 milliard d'UC, est beaucoup plus élevée que le montant projeté de 917 millions d'UC, figurant dans la « Note technique sur la liquidité du FAD » de juin 2013. Cette situation s'explique principalement par les facteurs énumérés au graphique 2, qui se présentent comme suit :

- les décaissements entre 2013 et 2015 ont été inférieurs aux projections de 762 millions d'UC, principalement parce que deux gros décaissements en faveur d'interventions à décaissement rapide ne se sont pas matérialisés ; ils sont attendus en 2016. (Il s'agit de 359 millions d'UC pour l'apurement d'arriérés du Zimbabwe et de 165 millions d'UC au profit de la PSF) ;
- un volume plus important que prévu de titres venus à échéance dans le portefeuille de placement HTM a été maintenu dans le portefeuille de négociation, afin d'augmenter la liquidité éligible (+126 millions d'UC) ; et
- l'impact des encaissements accélérés des contributions des donateurs a été légèrement sous-estimé en raison du fait que les titres venus à échéance dans le portefeuille de placement HTM-ACE ont été plus élevés que prévu (+ 53 millions d'UC).

Ces variances positives pour la liquidité éligible ont été partiellement contrebalancées par :

- des remboursements de prêts moins élevés que prévu, y compris les rentrées au titre de l'IADM (- 233 millions d'UC) ; et
- des dépenses administratives de fonctionnement plus élevées que prévu pour la période considérée (- 36 millions d'UC).

**Graphique 2 : Analyse des variances – Prévisions de la liquidité par rapport aux réalisations au 31 décembre 2015**



### Projections de la liquidité pour le FAD-14

3.4. **Principaux facteurs qui déterminent la liquidité :** La liquidité du FAD est tirée des projections globales des entrées de trésorerie à long terme, complétées par des tests de résistance à des événements susceptibles d'influer sur la liquidité du Fonds. Ces projections et tests de résistance sont recalibrés régulièrement pour s'assurer que leur exactitude est au fil du temps résiliente à divers scénarios de difficultés et d'événements pouvant se produire sur les marchés financiers. Le tableau 1 ci-dessous montre les principales composantes des flux financiers du FAD.

**Tableau 1 : Principales entrées et sorties de liquidités du FAD**

ENTRÉES DE TRÉSORERIE		SORTIES DE TRÉSORERIE	
<input checked="" type="checkbox"/> Encaissements des contributions des donateurs		<input checked="" type="checkbox"/> Décaissements de prêts et de dons	
<input checked="" type="checkbox"/> Remboursements en principal des prêts		<input checked="" type="checkbox"/> Dépenses administratives	
<input checked="" type="checkbox"/> Revenu et commissions sur les prêts			
<input checked="" type="checkbox"/> Compensations issues des donateurs pour l'IADM et les dons			
<input checked="" type="checkbox"/> Revenu des placements			
Transferts de revenu net provenant de la BAD			
Liquidités issues des instruments innovants			
<input checked="" type="checkbox"/> Produits des prêts concessionnels des donateurs (PCD) et des prêts-relais (PR)		<input checked="" type="checkbox"/> Service de la dette sur les PCD et les PR	

3.5. **Projections du scénario de référence pour la liquidité du Fonds** : Les hypothèses utilisées pour les projections de la liquidité sont recalibrées au début de chaque reconstitution pour s'assurer que ces projections reposent sur les informations les plus récentes et disponibles. Le tableau 2 présente les changements majeurs apportés à ces hypothèses entre le FAD-13 et le FAD-14 ; il propose également que, conformément aux attentes, des hypothèses plus prudentes sont utilisées, plus particulièrement en ce qui concerne les contributions des donateurs, le revenu des placements et les dépenses administratives. Ces hypothèses ne tiennent pas compte de la mise en œuvre des instruments innovants.

**Tableau 2 : Variations dans les principales hypothèses utilisées pour les projections de la liquidité entre le FAD-13 et le FAD-14**

Principales hypothèses	Description	FAD-13	FAD-14	
Contributions des donateurs aux reconstitutions futures	Maintenir des projections de liquidité prudentes, ne postuler aucune croissance des contributions des donateurs aux reconstitutions futures	5 %	0 %	↓
Encaissement des billets à décote	Échelonnement des paiements et des encaissements des billets à décote reçus des donateurs	À recevoir sans beaucoup de retard		↔
	Encaissements annuel moyens	1,315 milliard d'UC	1,200 milliard d'UC	↓
Décaissements prévus	Décaissements annuels moyens	1,716 milliard d'UC	1,657 milliard d'UC	↓
Remboursements de prêts prévus	Remboursements annuels moyens de prêts (y compris IADM)	300 millions d'UC	294 millions d'UC	↓
	Revenu annuel moyen des prêts	115 millions d'UC	125 millions d'UC	↑
Revenu des placements	Revenu annuel moyen des placements	48 millions d'UC	19 millions d'UC	↓
Dépenses administratives	Budget administratif annuel moyen	223 millions d'UC	256 millions d'UC	↑
Niveau de la CEA	Calcul statique par opposition au calcul dynamique de la CEA sur les trois prochains cycles de reconstitution	1,03 milliard d'UC pour les FAD-13, 14 et 15	415 millions d'UC pour les FAD-14 et 15 ; 2,19 milliards d'UC pour le FAD-16	↓

3.6. **Projections de la liquidité dans le scénario de référence** : Le tableau 3 résume les résultats des projections de la liquidité dans le scénario de référence réalisées à partir des hypothèses révisées pour le FAD-14.

3.7. La liquidité nette du Fonds devrait être négative en 2016 et le rester jusqu'en 2022, pour les raisons suivantes :

- Les décaissements au titre du portefeuille, y compris les ressources mises de côté pour les interventions à décaissement rapide, devraient augmenter à 1,72 milliard d'UC en moyenne par an pendant les deux prochains cycles de reconstitution et dépasser les remboursements et de prêts et les encaissements prévisionnels réunis ;

- Les dépenses administratives devraient systématiquement dépasser le revenu des prêts et le revenu des placements réunis. Ce déficit opérationnel est essentiellement induit par le manque à gagner en revenu dû à l'IADM et à l'augmentation des dons.

3.8. En conséquence, le déficit de trésorerie cumulé s'élèvera à environ 630 millions d'UC sur l'horizon de projection et réduira progressivement la liquidité du Fonds qui atteindra son niveau le plus bas en 2022-2023.

3.9. Par conséquent, et compte tenu de ces projections, il sera impossible de maintenir le portefeuille de placement HTM au montant cible de 300 millions d'UC tel qu'initialement prévu pour le FAD-13 ; il sera au contraire liquidé progressivement. En outre, dans la mesure où les flux de trésorerie annuels vont devenir positifs à partir de 2023, il est attendu que la liquidité du Fonds reste légèrement supérieure au seuil prudentiel requis, constituant de la sorte une marge de sécurité de liquidité disponible en cas d'accélération imprévue des décaissements ou de tout autre événement négatif.

**Tableau 3 : Projections de la liquidité prévisionnelle du FAD dans le scenario de référence sur la période 2016-2026**

<i>En millions d'UC</i>	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Total des approbations</b>	<b>1 589</b>	<b>1 401</b>	<b>1 401</b>	<b>1 401</b>	<b>1 401</b>	<b>1 401</b>	<b>1 401</b>	<b>1 992</b>	<b>1 992</b>	<b>1 992</b>	<b>1 992</b>
<i>dont : Approbation sur base des contributions des donateurs</i>	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263
<i>dont : Approbation sur base de la CEA</i>	326	138	138	138	138	138	138	729	729	729	729
<b>Liquidité en début de période</b>	<b>1 592</b>	<b>1 283</b>	<b>1 291</b>	<b>1 155</b>	<b>1 098</b>	<b>990</b>	<b>764</b>	<b>700</b>	<b>756</b>	<b>790</b>	<b>872</b>
Encaissement des contributions des partenaires	1 212	1 179	1 110	1 137	1 202	1 147	1 194	1 226	1 218	1 306	1 264
95 % de remboursements de prêts	73	80	89	102	116	132	152	165	182	200	212
Revenu des prêts	82	88	93	97	102	107	112	117	122	127	133
Commission d'engagement	11	13	14	16	17	18	19	20	22	24	26
98 % de compensation IADM (y compris une marge de 10 %)	110	114	133	139	143	161	178	183	189	191	193
Compensation des manques à gagner en revenu sur les dons	6	9	12	17	22	25	30	40	49	63	80
Transfert de revenu de la BAD	40	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
Revenu des placements	42	33	29	25	12	10	10	10	10	12	13
Portefeuilles HTM venant à échéance	144	150	45	192	92	26		0			
Portefeuilles HTM venant à échéance pour l'ACE	93	149	194	76	48						
Amortissement ACE13 swap		99	122	100	85	92	84	71	25		
<b>Total des entrées de trésorerie</b>	<b>1 815</b>	<b>1 951</b>	<b>1 875</b>	<b>1 933</b>	<b>1 870</b>	<b>1 750</b>	<b>1 808</b>	<b>1 862</b>	<b>1 846</b>	<b>1 951</b>	<b>1 949</b>
Décaissements de prêts et de dons <sup>7</sup>	1 710	1 714	1 799	1 750	1 731	1 721	1 610	1 537	1 534	1 582	1 561
<i>dont : financements à décaissement rapide</i>	359	253	253	253	253	253	253	253	253	253	253
<i>dont : CEA</i>	56	78	85	96	113	124	130	161	241	326	390
Dépenses administratives	221	228	233	240	247	255	262	270	278	286	295
Augmentation du portefeuille de placement ACE13	-194										
<b>Total des sorties de trésorerie</b>	<b>2 125</b>	<b>1 942</b>	<b>2 011</b>	<b>1 990</b>	<b>1 978</b>	<b>1 976</b>	<b>1 872</b>	<b>1 807</b>	<b>1 812</b>	<b>1 868</b>	<b>1 857</b>
<b>Augmentation (Diminution) de la trésorerie nette</b>	<b>-310</b>	<b>9</b>	<b>-137</b>	<b>-57</b>	<b>-107</b>	<b>-226</b>	<b>-64</b>	<b>55</b>	<b>34</b>	<b>82</b>	<b>92</b>
<b>Liquidité en fin de période</b>	<b>1 283</b>	<b>1 291</b>	<b>1 155</b>	<b>1 098</b>	<b>990</b>	<b>764</b>	<b>700</b>	<b>756</b>	<b>790</b>	<b>872</b>	<b>964</b>
Moyenne mobile triennale des décaissements nets	1 534	1 654	1 658	1 651	1 618	1 554	1 473	1 394	1 368	1 361	1 375
Ratio de liquidité <sup>8</sup> (%)	104%	78%	78%	70%	68%	64%	52%	50%	55%	58%	63%
LMP@50 %	767	827	829	826	809	777	737	697	684	680	687
Excédent (Déficit) de liquidité par rapport à la LMP	825	456	462	329	289	213	28	3	72	109	185

<sup>7</sup> Les décaissements sont nets des engagements annulés, qui sont censés s'élever à environ 30 millions d'UC par an.

<sup>8</sup> Ratio de liquidité = Liquidité en fin de période / moyenne mobile triennale des décaissements nets.

#### 4. Impact des instruments financiers innovants

4.1. Pour le FAD-14, la Direction a proposé l'instauration du financement par emprunt sous la forme de prêts concessionnels des donateurs (PCD) et de prêts-relais (PR). Alors que le montant nominal total des PCD contribuera directement à augmenter l'enveloppe des ressources du FAD-14, les PR quant à eux y contribueront indirectement, par l'augmentation de la CEA. Pour les besoins de la présente analyse, nous admettons en hypothèse que le niveau des PCD et des PR durant le FAD-14 atteindra 1 milliard d'UC pour chaque instrument. L'analyse sera actualisée une fois que le volume réel de ces prêts aura été confirmé, mais nous ne nous attendons pas à ce qu'il faille modifier sensiblement nos conclusions.

#### 4.2. Impact sur la CEA

Le tableau 4 ci-dessous résume l'impact des instruments d'emprunt sur la CEA.

**Tableau 4 : Impact des instruments d'emprunt sur la Capacité d'Engagement anticipé**

<i>en millions d'UC</i>	<b>FAD-14</b>	<b>FAD -15</b>	<b>FAD -16</b>
CEA de référence	415	415	2,186
Augmentation de la CEA avec des PCD <sup>9</sup> et des PR <sup>10</sup>	+895	+893	(876)

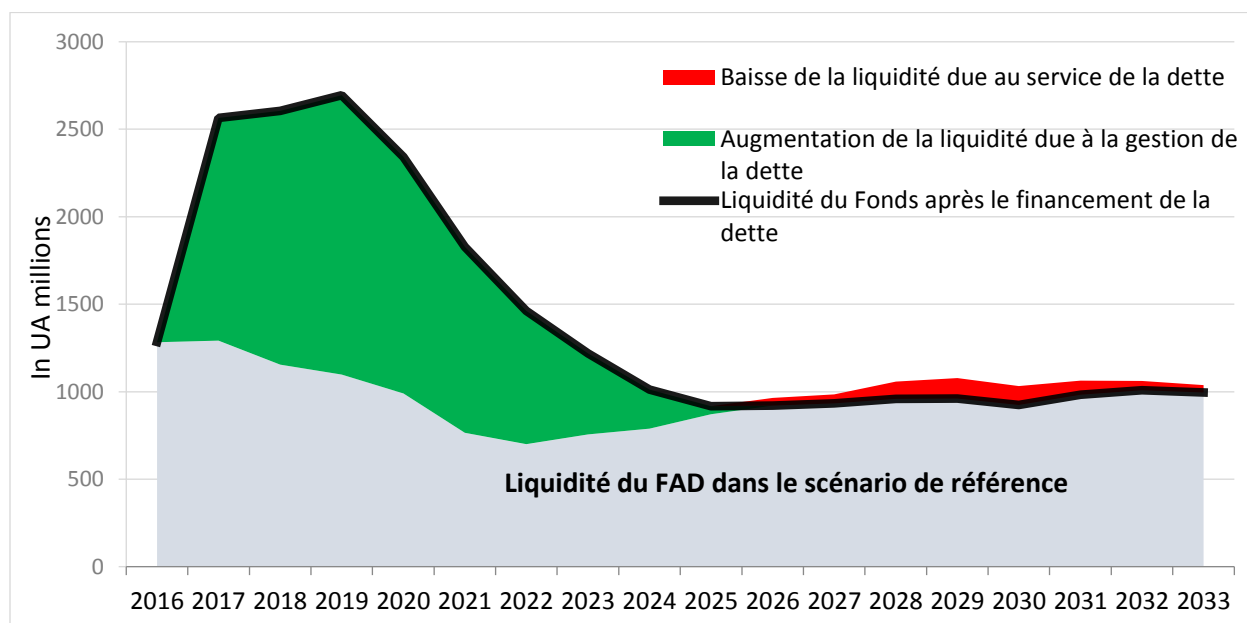
#### 4.3. Impact sur la liquidité globale du FAD :

- Le tableau 5 présente des projections de la trésorerie du FAD sur les 10 prochaines années. Le produit des PR et des PCD seront encaissés durant le FAD-14 et va dès lors accroître significativement la liquidité du Fonds, la faisant passer de déficitaire nette à positive de 2017 de 2019.
- Par ailleurs, l'introduction d'une composante de dette dans le cadre de financement du FAD va également conduire à une augmentation des approbations et des décaissements à raison d'une moyenne annuelle de 231 millions d'UC et 153 millions d'UC respectivement au cours de la période de projection. Par conséquent, à partir de 2020, des niveaux plus importants de décaissements couplés aux obligations liées au service de la dette nouvellement contractée vont résulter en des flux de trésorerie nets négatifs jusqu'en 2025, année où les remboursements des prêts augmenteront. Sur le long terme néanmoins, la situation de la liquidité du Fonds reviendra progressivement au niveau qu'elle aurait atteint sans les instruments de dette. Le graphique 3 fournit une représentation schématique de la liquidité du Fonds après la mise en œuvre des instruments d'emprunt innovants.

<sup>9</sup> Dans l'hypothèse de PCD avec une échéance à 35 ans (incl. Une période de grâce de 5ans) – Paiement en trois tranches égales au cours du FAD-14.

<sup>10</sup> Dans l'hypothèse d'une échéance moyenne des PR de 20 ans (y compris un différé d'amortissement de 10 ans) et d'un décaissement intégral des PR en 2017.

**Graphique 3 : Impact des PR et des PCD (1 milliard d'UC dans chaque cas) sur la liquidité du FAD**



**Tableau 5 : Projections de la liquidité du FAD avec l'impact de la combinaison des PR et des PCD– Montant de 1 milliard d'UC à 0,5 % dans chaque cas**

<i>En millions d'UC</i>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
<b>Total des approbations</b>	<b>1 589</b>	<b>2 033</b>	<b>2 033</b>	<b>2 033</b>	<b>1 699</b>	<b>1 699</b>	<b>1 699</b>	<b>1 699</b>	<b>1 700</b>	<b>1 700</b>
<i>dont : Approbations sur base des contributions des donateurs (dons)</i>	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263	1 263
<i>dont : Approbations sur base de la CEA</i>	326	437	437	437	436	436	436	437	437	437
<i>dont : Approbations sur les PCD</i>	0	333	333	333	0	0	0	0	0	0
<b>Liquidité en début de période</b>	<b>1 592</b>	<b>1 284</b>	<b>2 566</b>	<b>2 605</b>	<b>2 694</b>	<b>2 341</b>	<b>1 828</b>	<b>1 462</b>	<b>1 219</b>	<b>1 012</b>
Encaissement des contributions des partenaires	1 212	1 179	1 110	1 137	1 202	1 147	1 194	1 226	1 218	1 306
95 % de remboursements de prêts	73	80	89	102	116	132	152	165	183	201
Revenu des prêts	82	88	93	98	104	109	115	121	127	133
Commission d'engagement	11	13	15	17	19	20	22	23	24	24
98 % de compensation IADM (y compris une marge de 10 %)	110	114	133	139	143	161	178	183	189	191
Compensation des manques à gagner en revenu sur les dons	6	9	12	17	22	25	30	40	49	63
Transfert de revenu de la BAD	40	35	35	35	35	35	35	35	35	35
Revenu des placements	43	37	39	39	17	15	13	10	8	7
Portefeuille HTM venant à échéance	144	150	45	192	92	26	-	-	-	-
Portefeuilles HTM venant à échéance pour l'ACE)	93	149	194	76	480	-	-	-	-	-
Amortissement ACE13 swap	-	99	122	100	85	92	84	71	25	-
<b>Prélèvement des PR</b>		<b>1 000</b>								
<b>Entrées nettes des PCD</b>		<b>333</b>	<b>337</b>	<b>339</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>24</b>	<b>36</b>	<b>39</b>
<b>Total des entrées de liquidité</b>	<b>1 816</b>	<b>3 288</b>	<b>2 223</b>	<b>2 291</b>	<b>1 888</b>	<b>1 770</b>	<b>1 830</b>	<b>1 899</b>	<b>1 893</b>	<b>1 999</b>
Décaissements de prêts et de dons	1 710	1 778	1 943	1 954	1 985	2 019	1 924	1 827	1 778	1 763
<i>dont : financements à décaissement rapide</i>	359	253	253	253	253	253	253	253	253	253
<i>dont : CEA</i>	56	92	134	182	239	292	333	364	401	437
<i>dont : PCD</i>	0	50	117	121	134	138	120	98	91	75
Dépenses administratives	221	228	233	240	247	255	262	270	278	286
Augmentation du portefeuille de placement ACE13	194									
Service de la dette sur les PR		0	5	5	5	5	5	5	5	5
Remboursement des PCD		0	2	3	5	5	5	39	39	39
<b>Total des sorties de liquidité</b>	<b>2 125</b>	<b>2 006</b>	<b>2 183</b>	<b>2 202</b>	<b>2 242</b>	<b>2 283</b>	<b>2 196</b>	<b>2 141</b>	<b>2 100</b>	<b>2 094</b>
<b>Augmentation (Diminution) de la trésorerie nette</b>	<b>-309</b>	<b>1 282</b>	<b>40</b>	<b>89</b>	<b>-354</b>	<b>-513</b>	<b>-366</b>	<b>-243</b>	<b>-207</b>	<b>-95</b>
<b>Liquidité en fin de période</b>	<b>1 248</b>	<b>2 566</b>	<b>2 605</b>	<b>2 694</b>	<b>2 341</b>	<b>1 828</b>	<b>1 462</b>	<b>1 219</b>	<b>1 012</b>	<b>917</b>
Moyenne mobile triennale des décaissements nets	1 556	1 732	1 807	1 867	1 879	1 853	1 795	1 709	1 650	1 577
Ratio de liquidité* (%)	102%	74%	142%	140%	143%	126%	102%	86%	74%	64%
LMP @50 %	778	866	908	938	944	931	902	860	830	794
Excédent (Déficit) de liquidité par rapport à la LMP	815	418	1 657	1 667	1 750	1 410	926	603	389	218



## 5. Application des tests de résistance à la politique et aux projections de liquidité du FAD

### Assouplissement des contraintes de la politique de liquidité du FAD

5.1. Comme indiqué à la section 2.5, la principale marge de sécurité dont on dispose pour déterminer la CEA est l'imposition d'une liquidité minimum fixée à 75 % des décaissements annuels prévus, en raison de la nature de ce modèle, qui est à long terme. Dans cette optique, une fois que la CEA est fixée, les projections ci-dessus indiquent que la liquidité devrait rester tout juste supérieure au seuil minimum prudentiel. Des situations de tension pourraient même la détériorer davantage et compromettre la capacité du Fonds à s'acquitter de ses obligations.

5.2. Une réduction du seuil de liquidité dans le modèle de CEA de son niveau actuel de 75 % à 50 % se traduirait par une augmentation de la CEA et, partant, des engagements du Fonds à concurrence d'environ 496 millions d'UC. Nos projections indiquent toutefois qu'un tel niveau d'engagements mènerait le FAD à une crise de liquidité en 2020, nécessitant dès lors un surcroît de ressources pour faire face aux décaissements et aux obligations opérationnelles diverses. Aussi, la Direction recommande-t-elle le maintien du seuil de liquidité à 75 % tel qu'utilisé dans le modèle de la CEA. .

### Évaluation de la liquidité du FAD dans différents scénarios de tension

5.3. La robustesse de la liquidité du FAD s'évalue par rapport à la survenue plausible de cinq situations à risque, pour s'assurer que le Fonds n'aura pas besoin d'avoir recours à ses donateurs. Ces situations sont : i) des retards dans l'encaissement des ressources des donateurs et des compensations au titre de l'IADM et des dons, ii) une augmentation imprévue des décaissements, iii) une augmentation imprévue des dépenses administratives par rapport au budget approuvé, iv) des fluctuations de taux d'intérêt et v) une augmentation imprévue des arriérés sur prêts.

5.4. Les tableaux 6 et 7 résument l'impact de chacun de ces paramètres sur la CEA et la liquidité du FAD.

**Tableau 6 : Résultats des tests de résistance de la liquidité aux principaux facteurs de risque, hors instruments d'emprunt innovants**

Montants en millions d'UC		Ratio de liquidité moyen			Excédent (Déficit) moyen de liquidité par rapport à la LMP@50 %			CEA pour le FAD-14 (LMP@ 75%)
		FAD-14	FAD-15	FAD-16	FAD-14	FAD-15	FAD-16	
#	Scénarios de référence	75%	61%	54%	416	177	61	415
1	Croissance des contributions des donateurs de 5 %	74%	61%	55%	410	1722	71	448
2	Baisse des contributions des donateurs de 5 %	76%	62%	54%	421	180	51	382
3	Retard dans l'encaissement des compensations au titre de l'IADM et des dons de 20 %	75%	61%	54%	414	172	53	407
4	Baisse des compensations au titre de l'IADM de 10 %	74%	57%	46%	392	110	(60)	297
5	Augmentation des décaissements de 5 %	72%	52%	33%	369	30	(237)	135
6	Augmentation des dépenses administratives de 5 %	74%	59%	51%	400	146	14	367
7	Variation (parallèle) de la courbe de rendement de – 100points de base (pb)	73%	55%	46%	372	87	(53)	268
8	Variation (parallèle) de la courbe de rendement de + 100 pb	78%	67%	64%	460	271	188	573
9	Augmentation des arriérés sur prêts de 10%	74%	59%	51%	405	148	8	369

**Tableau 7 : Résultats des tests de résistance de la liquidité aux principaux facteurs de risque, y compris les instruments d'emprunt innovants<sup>11</sup>**

		Ratio de liquidité moyen			Excédent (Déficit) moyen de liquidité par rapport à la LMP@50 %			CEA pour le FAD-14 (LMP @75%)
		En millions d'UC			FAD-14	FAD-15	FAD-16	
#	Scénarios de référence	127%	152%	114%	1 402	1 870	1 051	1 310
1	Croissance des contributions des donateurs de 5 %	117%	121%	74%	1 242	1 357	413	1 354
2	Baisse des contributions des donateurs de 5 %	120%	126%	75%	1 253	1 366	393	1 266
3	Retard dans l'encaissement des compensations au titre de l'IADM et des dons de 20 %	118%	124%	74%	1 246	1 358	396	1 305
4	Baisse des compensations au titre de l'IADM de 10 %	117%	120%	67%	1 224	1 295	282	1 214
5	Augmentation des décaissements de 5 %	115%	113%	53%	1 198	1 197	60	1 025
6	Augmentation des dépenses administratives de 5 %	118%	122%	72%	1 232	1 331	356	1 275
7	Variation (parallèle) de la courbe de rendement de – 100 pb	116%	117%	63%	1 196	1 227	215	1 152
8	Variation (parallèle) de la courbe de rendement de + 100 pb	121%	132%	87%	1 300	1 504	609	1 464
9	Expression de la totalité des PCD en devises à rendement négatif (EUR/JPY)	118%	122%	70%	1 237	1 319	333	1 255
10	Augmentation des arriérés sur prêts de 10 %	117%	120%	68%	1 226	1 305	296	1 228

5.5. Les tableaux 6 et 7 confirment que la position de liquidité du Fonds est très sensible au niveau des décaissements, à la ponctualité des versements des compensations au titre de l'IADM et des dons, à la qualité du crédit et au niveau des arriérés dans le portefeuille et. Le tableau 7 confirme en outre l'impact positif qu'auraient les instruments d'emprunt innovants, plus particulièrement les PR, sur la position de liquidité globale du Fonds. Par conséquent, compte tenu de la plus grande souplesse induite par l'introduction des PR dans le cadre financier du FAD, un portefeuille HTM d'environ 300 millions d'UC assorti d'une maturité finale plus courte (5 ans) peut être maintenu.

5.6. *Recommandation* – Compte tenu des écarts positifs dans la liquidité projetée pendant le FAD-14 et le FAD-15 (même dans des conditions de tension) induits par l'introduction d'instruments d'emprunt, nous recommandons que le Fonds maintienne son portefeuille HTM d'environ 300 millions d'UC afin d'augmenter les revenus de placement et ainsi constituer une marge de sécurité pour faire face à des événements imprévus qui affecterait sa liquidité. Cela contribuera en outre au renforcement de la soutenabilité financière du Fonds.

#### **Autres facteurs qui influenceront sur la liquidité du Fonds**

5.7. *L'échéance et le taux d'intérêt des prêts concessionnels des donateurs (PCD)*. Les PCD sont destinés à financer, non seulement les pays à financement mixte, mais aussi les pays à « feu vert » pour lesquels les prêts sont assortis d'échéances de 40 ans et d'un taux d'intérêt concessionnel de 75 pb. Par conséquent, il est important que les PCD reçus des pays donateurs soient, eux aussi, assortis d'une échéance de 40 ans et d'un taux d'intérêt n'excédant pas 0,5 % une fois swapés en devises fortement demandées par les pays FAD. Des échéances plus courtes que 40 ans mettraient à rude

<sup>11</sup> PCD d'une échéance de 35 ans (dont 5 ans de différé d'amortissement) à 0,5 % et PR d'une échéance de 20 ans (dont 10 ans de différé d'amortissement) à 0,5 %.

épreuve la capacité de remboursement du Fonds et influeraient négativement sur la situation de sa liquidité.

5.8. *Inclusion du Renminbi (RMB) dans le panier du DTS.* À compter du 1<sup>er</sup> octobre 2016, la composition du panier de devises du DTS inclura le RMB. Dès lors, pour se conformer aux directives du FAD en matière de gestion actif-passif, il faudra procéder à un rééquilibrage des actifs nets du Fonds pour les mettre en adéquation avec le nouveau panier de devises du DTS. Ce changement nécessitera un grand volume d'opérations d'alignement, avec les effets suivants : i) les pays membres emprunteurs qui le désirent seront invités à re-libeller leurs prêts en RMB ; de ce fait, le Fonds enregistrera une volatilité plus forte dans ses comptes de réévaluation de change, avec à la clé des gains ou des pertes qui influenceront sur la liquidité ; ii) les actifs liquides du Fonds comporteront un grand volume de RMB alors que cette devise n'aura pas forcément les préférences des emprunteurs.

5.9. L'inclusion du RMB dans le panier du DTS accentuera la pression sur la gestion de la liquidité du Fonds, ce qui conforte la nécessité de maintenir une politique de liquidité prudente.

## **6. Comparaison avec d'autres BMD**

### **Différences de politique de liquidité**

6.1. Il convient de rappeler qu'alors que le FAD maintient sa LMP à 50 % de la moyenne mobile triennale des décaissements nets annuels prévus, l'IDA maintient la sienne à 33 % des décaissements bruts annuels et le FAsD à 81 % de la trésorerie prévue l'année suivante.<sup>12</sup> L'utilisation de politiques de liquidité différentes par ces institutions se justifient par plusieurs raisons, notamment : i) les différences de profils de trésorerie et ii) les différences de méthodes de segmentation de la liquidité à des fins de placement.

### **Profils de trésorerie des BMD**

6.2. Le tableau 8 montre la très grande différence existant entre le FAD et ses homologues en ce qui concerne le volume des remboursements de crédits. Cette différence justifie la nécessité pour le Fonds de faire preuve d'une plus grande prudence que les autres BMD dans la gestion de la liquidité. Elle est principalement due à des différences de maturité moyenne entre les portefeuilles de prêts respectifs (le FAD ayant les plus longues maturités de toutes les BMD), de niveau de concessionnalité des prêts et de pourcentage des dons et des pays à financement mixte dans ces institutions, comme l'indique ce tableau.

**Tableau 8 : Comparaison des caractéristiques des portefeuilles en cours des BMD (2015)**

Description	FAD	IDA	FAsD
Remboursements de crédits	133 millions d'USD	5 milliards d'USD	1,6 milliard d'USD
Part des dons	33 %	13 %	13 %
Part des pays à financement mixte et pays atypiques	8 %	35 %	21 %
Concessionnalité sur les crédits ordinaires	61 %	35 %	37-48 %

6.3. Une autre différence réside dans le niveau de revenu, comparé aux dépenses administratives. Le tableau 9 fait ressortir un taux de couverture beaucoup moins élevé pour le FAD que pour les autres BMD. Là encore, cette situation est due principalement au niveau moindre du revenu des prêts. Ce qui

<sup>12</sup> Pour le FAsD, les sorties de trésorerie nettes incluent les décaissements de prêts et de dons et les dépenses administratives projetés.

ne fait que confirmer une fois de plus la nécessité pour le Fonds de maintenir un niveau de liquidité plus élevé pour couvrir son déficit opérationnel structurel.

**Tableau 9 : Couverture des dépenses administratives par le revenu des prêts dans les BMD**

	2011	2012	2013	2014	2015	Moyenne
FAD	28 %	25 %	26 %	25 %	33 %	27 %
IDA	73 %	80 %	81 %	51 %	57 %	68 %
FAsD	112 %	124 %	110 %	111 %	n.d.	114 %

### **Stratégies de segmentation de la liquidité et de placement**

6.4. L'IDA, le FAsD et le FAD suivent des approches différentes pour segmenter leur liquidité et appliquent des stratégies de placement différentes pour chaque tranche, ce qui ne manque pas d'influer sur leurs besoins de liquidité. En fonction des objectifs définis pour chaque tranche, le suivi de la conformité à la LMP peut différer d'une institution à l'autre. Par exemple, des tranches de liquidité pour les produits des encaissements accélérés pour les ressources non censées être décaissées immédiatement (portefeuilles HTM et HTM-ACE pour le FAD) peuvent être exclues de la liquidité éligible suivie par rapport à la LMP, dans certaines institutions et pas dans d'autres. Cela signifie que les politiques de liquidité de ces institutions ne sont pas toujours comparables. L'Annexe 1 fournit de plus amples précisions sur l'approche adoptée par chaque BMD pour segmenter sa liquidité.

### **« Liquidité essentielle /Engagements non décaissés »**

6.5. Bien que les BMD appliquent des politiques de liquidité différentes, elles retiennent toutes un certain volume de liquidité essentielle (c'est-à-dire liquidité placée pour une durée n'excédant pas trois ans) pour leurs besoins opérationnels. Le Tableau 6 montre le ratio de la liquidité essentielle aux engagements non décaissés du FAD est analogue à celui de l'IDA et légèrement inférieur à celui du FAsD. Cela indique, une fois de plus, que le FAD détient à peu près le montant de liquidités disponibles qu'il faut pour faire face à ses engagements non décaissés.

**Tableau 10 : Comparaison de la liquidité essentielle/des engagements non décaissés entre les BMD**

	2011	2012	2013	2014	2015	Moyenne
FAD	31 %	19 %	18 %	28 %	31 %	25 %
IDA	27 %	22 %	22 %	18 %	24 %	23 %
FAsD	41 %	41 %	52 %	26 %	n.d.	32 %

## **7. Conclusion et recommandation**

7.1. Puisque le FAD n'emprunte pas sur les marchés capitaux, il est essentiel qu'il veuille à retenir suffisamment de moyens de financement et de la liquidité nécessaire pour s'acquitter de ses obligations contractuelles de décaissement de prêts et de dons sans solliciter des ressources supplémentaires auprès des donateurs dans l'hypothèse où des situations de tension surviendraient.

7.2. Sous l'éclairage de l'analyse ci-dessus, la Direction formule les recommandations suivantes :

- i) La politique de liquidité du Fonds, telle que énoncée dans la délégation d'autorité générale du FAD et précisée dans les directives en matière de gestion actif-passif du FAD, est judicieuse et devrait rester fondamentalement inchangée, mais avec des ajustements pour prendre en compte la dette additionnelle liée aux instruments innovants ;
- ii) Le Fonds devrait continuer d'appliquer le niveau cible de liquidité (LMP) de 75 % de la moyenne mobile triennale des décaissements des prêts pour calculer la CEA ;

Compte tenu des pressions qui devraient s'exercer sur la liquidité du Fonds, le Fonds serait contraint de liquider intégralement son portefeuille de placement HTM dans le cas où il n'introduirait pas de composante dette dans son cadre financier. Néanmoins, l'introduction d'instruments de dette (PCD et PR) permettrait de conserver un portefeuille HTM d'environ 300 millions d'UC.

## Annex I: Analyse comparative des méthodes des BMD en matière de segmentation de la liquidité

---

Cette section présente les méthodes suivies par les BMD pour segmenter leur liquidité.

### Association international de développement (IDA)

À l'heure actuelle, la liquidité de l'IDA est répartie en trois grandes tranches :

- La première tranche comprend la liquidité issue des encaissements accélérés et est investie dans une stratégie d'immunisation, qui consiste à faire correspondre les placements avec les flux de sorties nettes de liquidités projetés au titre du passif. Ce portefeuille représente approximativement 60 % de la liquidité totale et a une durée<sup>13</sup> longue d'environ 4,3 ans, étant donné le profil des flux de trésorerie du passif.
- La deuxième tranche comprend les sorties de trésorerie restantes liées aux engagements déjà effectués, la liquidité disponible pour de futures reconstitutions et 40 % de la LMP. Ce portefeuille représente plus de 20 % de la liquidité totale et est investie sur une durée de trois ans.
- La troisième tranche comprend la liquidité nécessaire pour le fonds de roulement de l'année en cours, plus 60 % de la LMP. Cette tranche représente moins de 20 % de la liquidité totale et est investie avec une durée qui ne dépasse pas une année.

### Fonds asiatique de développement (FAsD)

La liquidité du FAsD est répartie en deux grandes tranches comme suit :

- La première tranche comprend la liquidité issue des encaissements accélérés et est investie dans une stratégie d'immunisation en faisant correspondre l'échéance de cet investissement avec le profil d'échéances des décaissements projetés. Cette tranche comprend aussi tous les flux de trésorerie contractuels liés aux engagements déjà effectués ainsi que le fonds de roulement nécessaire à des fins opérationnels, ces flux et ce fonds de roulement étant investis dans des instruments à court terme pour en garantir la liquidité.
- La deuxième tranche comprend la LMP ainsi que la liquidité disponible pour les engagements futurs. Étant donné que le besoin de la liquidité de cette tranche ne se fait pas sentir immédiatement, elle peut être investie à plus longue échéance pour accroître le revenu, conformément à l'autorité en matière de placement.

### Fonds africain de développement (FAD)

La liquidité du FAD est répartie en trois principales tranches:

- Le portefeuille HTM-ACE qui comprend les produits des encaissements accélérés et est investi de sur des échéances correspondant au calendrier d'encaissement normal, avec une durée moyenne d'environ 1,76 tel qu'estimée au 30 avril 2016. Ce portefeuille est comptabilisé au coût amorti et, en tant que tel, ne génère pas beaucoup de volatilité dans les états financiers du FAD, bien que placé à long terme.
- Le portefeuille de négociation, dont la raison d'être est de subvenir aux besoins en fonds de roulement, principalement pour les décaissements et les dépenses administratives, et est utilisé pour suivre la conformité à la LMP. Ce portefeuille a une durée de trois mois.

---

<sup>13</sup> La durée correspond ici au concept de « durée modifiée », qui est une mesure du coût de la volatilité généré par des fluctuations de taux d'intérêt.

- Le portefeuille HTM, qui est également comptabilisé au coût amorti, et est investi essentiellement pour générer un supplément de revenu, avec une durée résiduelle de 2,49 ans. Comme indiqué dans la section précédente, ce portefeuille était à l'origine censé diminuer au fil du temps.