

Intégrité financière à long terme du Fonds africain de développement

Document de travail

**12^{ème} Reconstitution des Ressources du FAD
Février 2010
Le Cap, Afrique du Sud**



FONDS AFRICAIN DE DÉVELOPPEMENT

Résumé analytique

La conjoncture de préparation du FAD-12 est fort différente de celle du FAD-11 qui, caractérisée par un optimisme croissant en Afrique et ailleurs, incitait à formuler des hypothèses favorables quant au volume des ressources internes du Fonds. Les récentes crises financière et économique mondiales et la réponse rapide apportée par le Fonds afin de contribuer à atténuer leurs incidences négatives sur les pays FAD, ont exercé de lourdes pressions sur les ressources du Fonds. La crise ayant fortement touché l'Afrique au cours de 2009, des années de croissance économique régulière liée à l'amélioration de la gouvernance et à de judicieuses réformes sont de plus en plus compromises. Les pays FAD en particulier ont pâti des massives baisses simultanées des prix des produits de base, des investissements directs étrangers et de l'aide bilatérale. En tant que l'un des rares guichets de financement souverain auxquels ces pays ont accès, le FAD a enregistré une augmentation conséquente des demandes d'aide.

Le Fonds s'attend à une réduction nette de son aptitude à fournir des ressources internes durant le FAD-12, par rapport au FAD-11 où sa contribution s'est élevée à 2 063 millions d'UC. Cette diminution tiendra essentiellement à deux facteurs. Premièrement, en raison du faible niveau actuel des taux d'intérêt, le FAD prévoit une baisse de près de 50 % de son revenu de placements en 2010 par rapport à 2009. Deuxièmement, les annulations de prêts durant le FAD-11 étaient considérablement plus faibles que les 300 millions d'UC prévus, cette situation tenant en partie à l'autorisation donnée de reverser aux pays le produit des annulations, en réponse aux crises alimentaire et financière. C'est pourquoi, bien que la direction ait mis tout en œuvre pour maximiser le niveau des ressources internes dans les limites prudentielles, la capacité d'engagement anticipé (ACC) pour le FAD-12 devrait atteindre seulement 1 763 millions d'UC. Cette baisse par rapport au FAD-11 signifie qu'il y aura lieu que les donateurs fournissent d'importantes ressources supplémentaires, tout simplement pour égaler le niveau de la reconstitution totale du FAD-11. La pérennisation des acquis louables du Fonds en Afrique passera par un redoublement d'efforts de la part de tous.

Outre les taux d'intérêt et les annulations de prêts, la taille de l'ACC est déterminée par la compensation au titre de l'IADM, les transferts opérés à partir du résultat net de la BAD et les charges administratives. Afin d'aider à garantir l'intégrité financière à long terme du FAD, la direction recherchera des solutions pouvant accroître les ressources internes. Parmi ces solutions pourraient figurer : i) l'amélioration continue de la gestion du portefeuille ; ii) une proposition selon laquelle le Conseil des Gouverneurs approuve, sous réserve des résultats financiers de la BAD, le transfert au Fonds de parts du revenu net de la Banque (notamment la totalité ou une importante partie du revenu tiré de l'apurement des arriérés) plus grandes que celles présumées dans les estimations actuelles de l'ACC ; iii) l'examen et l'éventuelle modification du mécanisme de partage des coûts entre le FAD et la BAD afin de tenir compte de l'évolution récente et prévue des activités de ces institutions (et par extension des inducteurs de leurs coûts) ; et iv) une augmentation du niveau des compensations consenties dans le cadre de l'IADM.

Table des matières

Abréviations et sigles	iii
1. Contexte	1
2. Ressources financières du FAD	1
<i>Souscriptions des donateurs</i>	2
<i>Ressources internes et autorisation d'engagement anticipé (ACA)</i>	2
<i>Hypothèses de base de l'ACA et leur évolution depuis le FAD-10</i>	3
3. Capacité financière future du FAD	5
<i>Modalités relatives aux contributions des donateurs du FAD-12</i>	5
<i>Scénarios des niveaux de ressources du FAD-12 et contributions des donateurs qui en découlent</i>	6
<i>Simulation des niveaux d'ACC et options pour accroître les ressources internes</i>	7
<i>Dynamique et prévisions du revenu net du FAD</i>	13
4. Conclusion	15
Annexe I : Récapitulatif des sensibilités de l'ACC et analyse des écarts entre le FAD-12 et le FAD-11	17
Annexe II : Comparaison entre la stratégie du portefeuille de placements du FAD et la stratégie de l'Association internationale de développement	18

Tableaux

Tableau 1 : Évolution des hypothèses de base du modèle de l'ACA	4
Tableau 2 : Échéancier d'encaissement des promesses indicatives des donateurs au titre du FAD-12	6
Tableau 3 : Les trois scénarios de reconstitution du FAD-12, avec pourcentage des augmentations	7

Graphiques

Graphique 1 : Évolution des niveaux de reconstitution du FAD	2
Graphique 2 : Les trois scénarios de reconstitution du FAD-12	7
Graphique 3 : Évolution des flux de trésorerie et des liquidités du FAD	8
Graphique 4 : Capacité d'engagement anticipé dans le FAD-12 à différents taux d'intérêt	9
Graphique 5 : Capacité d'engagement anticipé dans le FAD-12 à différents niveaux d'annulations de prêts	10
Graphique 6 : Capacité d'engagement anticipé dans le FAD-12 à différents niveaux de couverture de l'IADM	11
Graphique 7 : Déficit de revenu opérationnel du FAD à combler par le produit des placements	13
Graphique 8 : Couverture du déficit de revenu opérationnel par le produit des placements	14
Graphique 9 : Prévisions de revenu annuel net du FAD par scénario de rendement du capital et leurs implications pour la capacité d'engagement anticipé	15

Abréviations et sigles

ACA	Autorisation d'engagement anticipé
ACC	Capacité d'engagement anticipé
BAD	Banque africaine de développement
FAD	Fonds africain de développement
FAD-8	Huitième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement
FAD-9	Neuvième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement
FAD-10	Dixième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement
FAD-11	Onzième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement
FAD-12	Douzième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
IDA	Association internationale de développement
UC	Unités de compte

INTÉGRITÉ FINANCIÈRE À LONG TERME DU FONDS AFRICAIN DE DEVELOPPEMENT

1. Contexte

- 1.1 La conjoncture de préparation du FAD-12 est fort différente de celle du FAD-11 qui, caractérisée par un optimisme croissant en Afrique et ailleurs, incitait à formuler des hypothèses favorables quant au volume des ressources internes du Fonds. Les récentes crises financière et économique mondiales et la réponse rapide apportée par le Fonds afin de contribuer à atténuer leurs incidences négatives sur les pays FAD, ont exercé de lourdes pressions sur les ressources du Fonds. La crise ayant fortement touché l'Afrique au cours de 2009, des années de croissance économique régulière liée à l'amélioration de la gouvernance et à de judicieuses réformes sont de plus en plus compromises. Les pays FAD en particulier ont pâti des massives baisses simultanées des prix des produits de base, des investissements directs étrangers et de l'aide bilatérale. En tant que l'un des rares guichets de financement souverain auxquels ces pays ont accès, le FAD a enregistré une augmentation conséquente des demandes d'aide.
- 1.2 Le Fonds s'attend à une réduction nette de son aptitude à fournir des ressources internes durant le FAD-12, par rapport au FAD-11 où sa contribution s'est élevée à 2 063 millions d'UC. Cette diminution tiendra essentiellement à deux facteurs. Premièrement, en raison du faible niveau actuel des taux d'intérêt, le FAD prévoit une baisse de près de 50 % de son revenu de placements en 2010 par rapport à 2009. Deuxièmement, les annulations de prêts durant le FAD-11 étaient considérablement plus faibles que les 300 millions d'UC prévus, cette situation tenant en partie à l'autorisation donnée de reverser aux pays le produit des annulations, en réponse aux crises alimentaire et financière. C'est pourquoi, bien que la direction ait mis tout en œuvre pour maximiser le niveau des ressources internes dans les limites prudentielles, la capacité d'engagement anticipé (ACC) pour le FAD-12 devrait atteindre seulement 1 763 millions d'UC. Cette baisse par rapport au FAD-11 signifie qu'il y aura lieu que les donateurs fournissent d'importantes ressources supplémentaires, tout simplement pour égaler le niveau de la reconstitution totale du FAD-11. La pérennisation des acquis louables du Fonds en Afrique passera par un redoublement d'efforts de la part de tous.
- 1.3 Le présent document vise à analyser l'intégrité financière à long terme du Fonds, en particulier sa viabilité financière, en partie en examinant les principales sources de ses fonds et les facteurs qui influent sur le volume de ceux-ci ainsi que le calendrier de leur mise à disposition. Le document se compose de quatre sections. Après la présente introduction, la section 2 récapitule l'évolution des ressources financières du FAD jusqu'au FAD-11 et passe en revue les principales hypothèses sous-tendant le modèle de l'autorisation d'engagement anticipé (ACA) en vigueur depuis la Dixième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement (FAD-10) en 2005¹. La section 3 examine la capacité financière future du Fonds, d'abord en décrivant la dynamique du revenu net du Fonds, ensuite en étudiant différents scénarios de reconstitution du FAD-12, et enfin en analysant la sensibilité à divers facteurs du revenu net prévu du Fonds. La section 4 contient les remarques finales.

2. Ressources financières du FAD

- 2.1 Le FAD a été créé en 1973 pour aider la Banque africaine de développement (BAD ou Banque) à contribuer au développement économique et au progrès social des pays membres régionaux du Groupe de la Banque. Le rôle du Fonds et son importance pour ses membres régionaux se sont accrus considérablement en 1995, année où la Banque a modifié sa politique de crédit. Depuis lors, la plupart des pays membres régionaux (38 sur 52) sont éligibles à l'aide pour le financement du développement que le Groupe de la Banque octroie uniquement à des conditions préférentielles et essentiellement par le biais du Fonds.

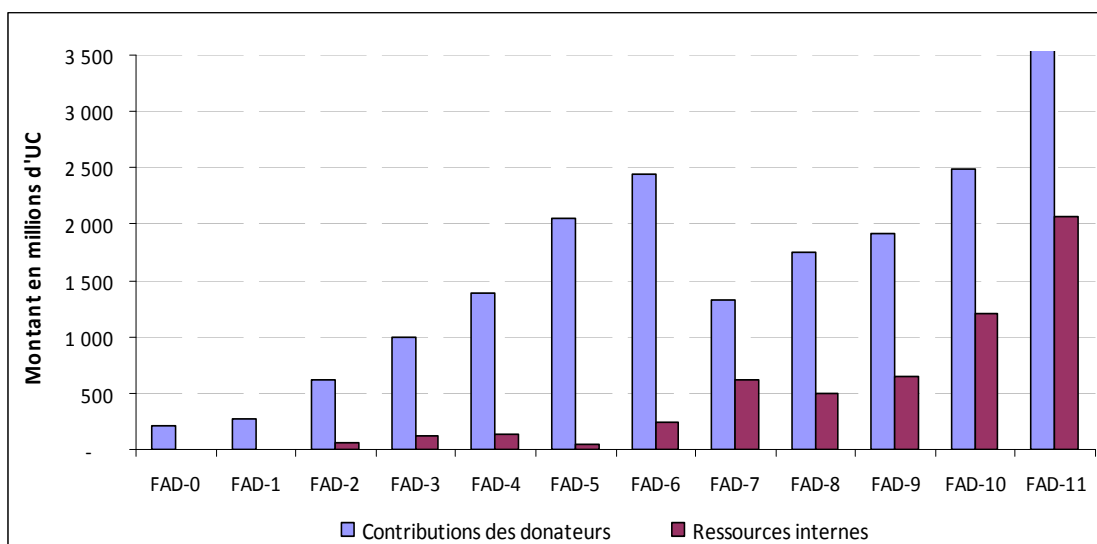
¹ Fonds africain de développement. 2005. *Mécanisme d'autorisation d'engagement anticipé* (FAD/BD/WP/2005/18).

- 2.2 Pour s'acquitter de son mandat, le FAD recourt à deux principales sources de fonds : i) les souscriptions des donateurs aux reconstitutions périodiques, lesquelles se déroulent en général tous les trois ans ; et ii) les ressources internes. En tant qu'instrument concessionnel qui accorde des prêts assortis de frais marginaux et des dons, le FAD ne peut contracter des emprunts sur les marchés financiers pour accroître sa capacité d'engagement. Les contributions des donateurs, les remboursements de prêts et les excédents accumulés constituent donc la principale base de ressources du Fonds.

Souscriptions des donateurs

- 2.3 Les contributions des États participants constituent la plus importante source de fonds du FAD. Les participants au Fonds sont des États non régionaux, un pays régional (Afrique du Sud) et la Banque elle-même. Comme le montre le graphique 1, grâce au solide soutien des États participants, les contributions des donateurs se sont régulièrement accrues en termes nominaux, passant de 215 millions d'UC lors de la création du Fonds en 1973 à 3,562 milliards d'UC pour le FAD-11.

Graphique 1 : Évolution des niveaux de reconstitution du FAD



Note : UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

Ressources internes et autorisation d'engagement anticipé (ACA)

- 2.4 Outre les souscriptions des bailleurs de fonds, les ressources que le FAD peut engager pour toute période de reconstitution sont notamment les ressources internes, lesquelles comprennent les remboursements de prêts (remboursements et annulations) et les transferts opérés à partir du revenu net de la Banque. Les prêts du FAD sont très concessionnels, ils se remboursent en général sur une période de 40 ans précédée d'un différé d'amortissement de dix ans et ils sont assortis de frais de gestion de 0,75 %. Les prêts approuvés après juin 1996 sont assortis d'une commission d'engagement de 0,50 % sur les engagements non utilisés. En raison de ces conditions avantageuses, du volume des prêts des premiers cycles de reconstitution, de la lente accumulation des remboursements et des initiatives ultérieures d'allégement de la dette, les remboursements sont assez faibles à l'heure actuelle. Les annulations de prêts et les excédents ont néanmoins contribué à l'accroissement des ressources internes d'une période de reconstitution à l'autre. En outre, la BAD a systématiquement appuyé le Fonds en opérant au profit de celui-ci des transferts à partir de son revenu net chaque année. Cette situation explique pourquoi, en dépit du niveau marginal des remboursements des prêts, les ressources internes se sont établies en moyenne à 262 millions d'UC ou 13 % des ressources totales du Fonds jusqu'à la Neuvième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement (FAD-9).

- 2.5 Durant la période du FAD-10, l'autorisation d'engagement anticipé (ACA) a été instaurée pour maximiser la capacité d'engagement sur ressources internes du Fonds, tout en assurant l'intégrité financière de ce dernier. Le cadre de l'ACA permet d'effectuer des engagements de prêts et des allocations de dons à des niveaux supérieurs que le Fonds n'aurait pu atteindre s'il ne tablait que sur les fonds immédiatement disponibles.
- 2.6 Pour éviter des engagements excessifs qui pourraient réduire la capacité d'engagement future du Fonds ou même empêcher celui-ci d'effectuer les décaissements prévus, l'ACA respecte rigoureusement la politique de liquidité du Fonds en veillant à ce que pour chacune des 50 prochaines années, le niveau de liquidité en début d'année couvre au moins 50 à 75 % de la moyenne mobile de trois ans des décaissements annuels prévus². Afin de garder une bonne marge de sécurité, le modèle de l'ACA maintient un niveau minimum de liquidité de 75 % des décaissements annuels prévus.
- 2.7 Ce faisant, l'ACA a permis au Fonds d'utiliser les ressources internes pour accroître considérablement sa capacité d'engagement. En conséquence, les ressources internes ont pratiquement doublé, passant de 645 millions d'UC durant le FAD-9 à 1,20 milliard d'UC pendant le FAD-10, et elles ont atteint 2,06 milliards d'UC dans le FAD-11. L'ACC représentait 33 % et 37 % du total des ressources disponibles dans le cadre du FAD-10 et du FAD-11 respectivement, contre 13 % en moyenne pour les reconstitutions antérieures au FAD-10.

Hypothèses de base de l'ACA et leur évolution depuis le FAD-10

- 2.8 L'ACA s'inscrit par nature dans la durée. Elle est fixe pour chaque période de reconstitution et se base sur un ensemble d'hypothèses délibérément pessimistes et de marges de sécurité qui sont intégrées dans le modèle pour appuyer les décaissements futurs et atténuer le risque d'engagement excessif. La modification des paramètres du modèle pendant une période donnée de reconstitution ne se traduit pas immédiatement par un changement au niveau de la capacité d'engagement pour la reconstitution en question. À titre illustratif, un écart entre les taux d'intérêt ou les niveaux d'annulation de prêts et les valeurs correspondantes retenues pour déterminer l'ACC du FAD-12 ne modifierait pas le montant de l'ACC durant le FAD-12. Au contraire, le modèle de l'ACA est recalibré au début de chaque période de reconstitution (c'est-à-dire tous les trois ans) pour tenir compte des différences entre les flux de trésorerie estimatifs et réels et pour déterminer l'ACC de la prochaine reconstitution. Cela permet à la fois d'écarter le risque d'engagement excessif et de garantir l'intégrité des montants d'ACC consentis antérieurement.
- 2.9 Le modèle de l'ACA analyse l'intégrité financière du Fonds sur 50 ans, afin de rendre compte de l'impact intégral des flux de trésorerie du Fonds pendant tout le cycle d'un projet, de la signature du prêt au remboursement total. Au cœur de ce modèle se trouve la différenciation entre les contributions des donateurs, les liquidités et les ressources internes. Le modèle génère la capacité d'engagement anticipé (ACC), principal indicateur de la capacité de financement à long terme du Fonds. Le tableau 1 énumère les principaux paramètres du modèle et montre leur évolution pour le FAD-10, le FAD-11 et le FAD-12.

² Ces trois années comprennent l'année en cours, l'année précédente et l'année prochaine.

Tableau 1 : Évolution des hypothèses de base du modèle de l'ACA

Hypothèses	Observations	FAD-10	FAD-11	FAD-12
Contribution des donateurs aux futures reconstitutions	Pour établir le scénario de référence, l'on a tenu pour acquis, sur la base d'estimations prudentes, que les souscriptions des donateurs aux futures reconstitutions resteront inchangées en termes réels. Autrement dit, les montants nominaux sont censés augmenter à hauteur des taux cumulatifs présumés d'inflation pendant la période de la précédente reconstitution.	0 %	7 %	4,49 %
Compensation au titre de l'IADM	Outre les contributions régulières, les donateurs ont promis de couvrir intégralement les coûts de l'IADM encourus pour le compte de tous les pays pauvres très endettés (manque à gagner au titre du principal et des intérêts) en effectuant des contributions supplémentaires au fur et à mesure des futures reconstitutions pour combler tout déficit de financement.	0 %	84 %	85 %
Part des dons dans la reconstitution	Le niveau des dons pour la reconstitution est déterminé sur la base de l'analyse de la soutenabilité de la dette. Aux fins du présent document, la part des dons dans le FAD-12 est censée rester la même que dans le FAD-11.	44 %	28,4 %	28,4 %
Compensation au titre des dons	Outre les contributions régulières, les donateurs financeraient intégralement le manque à gagner au titre des remboursements du principal ayant trait aux dons, en effectuant des contributions supplémentaires lors des futures reconstitutions, au fur et à mesure que les pertes seront enregistrées. Le manque à gagner en commissions est comptabilisé comme une décote sur les souscriptions à titre de compensation en amont.	11,9 %	10,12 %	10,12 %
Charges administratives	Ces dépenses sont basées sur le programme budgétaire pertinent et devraient par la suite s'accroître chaque année au taux indiqué.	3 %	3 %	3 %
Transferts de la BAD par an	Il s'agit des transferts annuels constants opérés à partir du revenu net de la BAD, en millions d'UC.	10	20	35
Facteur de sensibilité aux remboursements	Pour tenir compte des retards de paiement accusés par les pays ayant des arriérés envers le Fonds, les flux des remboursements sont maintenus constants à un pourcentage des remboursements prévus de prêts.	85 %	85 %	90 %
Facteur de sensibilité aux décaissements	Afin de tenir compte de la compensation au titre des dons et des annulations de prêts, les réductions des taux de décaissement sont maintenues constantes à un pourcentage des prêts signés.	93,18 %	93,18 %	95,18 %
Taux de rendement des placements	Taux de rendement du portefeuille de placements	3,42 %	4,45 %	Courbe des taux à terme
Niveau prudentiel minimum des liquidités annuelles	Pourcentage des décaissements prévus au cours des trois prochaines années	100 %	75 %	75 %
Annulation de prêts	Annulations annuelles constantes en termes nominaux, en millions d'UC	0	100	100
Capacité d'engagement anticipé	Niveau de la capacité d'engagement anticipé découlant du modèle, en millions d'UC	1 200	2 063	1 763

Note : BAD = Banque africaine de développement ; IADM = Initiative d'allègement de la dette multilatérale ; UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

- 2.10 L'ACC du FAD-12 devrait être nettement inférieure au montant de 2 063 millions d'UC obtenu pour le FAD-11, en raison essentiellement des faibles taux d'intérêt et du faible niveau des annulations de prêts (paragraphe 3.11-3.17). Sur la base des hypothèses présentées au tableau 1, le niveau de référence de l'ACC tel qu'établi en prévision du FAD-12 sera de 1 763 millions d'UC. L'annexe I récapitule les incidences, sur l'ACC, des écarts entre le FAD-11 et le FAD-12

3. Capacité financière future du FAD

- 3.1 L'intégrité financière du FAD est déterminée par deux facteurs, dont le plus important est l'aptitude du Fonds à mobiliser assez de contributions auprès des donateurs et à générer suffisamment de ressources internes pour répondre aux besoins de financement des pays membres régionaux. Cette section du document (paragraphe 3.2 à 3.30) présente les modalités relatives aux contributions des bailleurs de fonds du FAD-12, les simulations des niveaux d'ACC ainsi que les moyens d'accroître l'ACC du FAD-12. Le deuxième facteur est la gestion, par le Fonds, de son revenu net. Le Fonds gère son revenu net de façon à éviter de créer des déficits à long terme. Cette question est examinée dans le contexte de l'environnement actuel caractérisé par de faibles taux d'intérêt (paragraphe 3.31 à 3.37).

Modalités relatives aux contributions des donateurs du FAD-12

- 3.2 Depuis le FAD-10, les plénipotentiaires se sont engagés à maintenir les souscriptions totales des donateurs au titre des reconstitutions ultérieures à un niveau à tout le moins inchangé en termes réels, par rapport au montant de 2 517 millions d'UC souscrit dans le FAD-10. Dans le FAD-11, les contributions des donateurs, d'un montant de 3 518 millions d'UC, ont dépassé de loin — soit de 33 % — cet engagement qui correspondait à 2 637 millions d'UC. Le taux d'inflation cumulatif des droits de tirage spéciaux de 2008 à 2010 s'élève à 4,49 %. Si l'on tenait compte de ce taux d'inflation, le montant des contributions des donateurs pour le FAD-11, qui s'établit à de 3 518 millions d'UC, équivaldrait à 3 677 millions d'UC de contributions dans le FAD-12. Toutefois, étant donné les énormes besoins en matière de développement des pays FAD et les nombreuses demandes de financement reçues par le Fonds³, le niveau global des ressources du FAD-12 doit être au moins maintenu à la hauteur de celui — ajusté pour tenir compte de l'inflation — du FAD-11. Sur la base de cette hypothèse, la reconstitution totale minimale pour le FAD-12 se chiffrerait à 5 878 millions d'UC. Comme on l'a déjà expliqué, l'ACC du FAD-12 devrait être inférieure à celle du FAD-11, aussi faudrait-il, pour atteindre le niveau du FAD-11, que les contributions des donateurs s'élèvent à 4 115 millions d'UC, ce qui correspondrait à une augmentation de 16 %.

Maintien d'un échéancier d'encaissement de dix ans

- 3.3 Les contributions des donateurs doivent être encaissées pour faire face aux décaissements prévus au titre des prêts financés pendant chaque période de reconstitution, tout en respectant la politique de liquidité du Fonds. Pour atteindre cet objectif, la direction a passé en revue les profils de décaissement des dons et des prêts, en vue de valider les hypothèses courantes et d'éviter le risque d'engagement excessif. Cette revue a révélé que l'amélioration de l'efficacité institutionnelle avait conduit à une réduction du temps écoulé entre l'approbation et le premier décaissement. En outre, le montant des prêts approuvés, signés et décaissés au courant de la même année avait augmenté, passant de 10 à 15 % des engagements annuels. Par ailleurs, les ressources des opérations d'appui aux réformes sont désormais intégralement décaissées en l'espace de trois ans, contre cinq à six ans dans le passé. Ces changements ont eu des effets sur le profil de décaissement.
- 3.4 En dépit de cette augmentation du taux de décaissement au cours des trois années suivant l'approbation des prêts, la direction propose de maintenir une période d'encaissement de dix ans comme dans les reconstitutions antérieures (tableau 2). Parallèlement, la direction propose d'accélérer les encaissements durant les cinq premières années.

³ Voir le document de travail du FAD-12 intitulé *Aperçu. Orientations stratégiques et scénarios indicatifs de prêts au titre du FAD-12*. Février 2010. Le Cap, Afrique du Sud.

Tableau 2 : Échéancier d'encaissement des promesses indicatives des donateurs au titre du FAD-12

(Millions d'UC)

Année	Montant approuvé	Prêts signés	Montants des décaissements	Liquidités en fin d'année	Échéancier d'encaissement	
					Montants	%
2011	1 372	206	36	172	207	5,0
2012	1 372	1 372	275	323	426	10,3
2013	1 372	1 372	516	414	607	14,8
2014		1 166	662	372	620	15,1
2015			595	311	534	13,0
2016			498	273	460	11,2
2017			437	254	417	10,1
2018			406	224	376	9,1
2019			358	209	343	8,3
2020			334	0	125	3,0
Total	4 115	4 115	4 115		4 115	100

Note : UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

Compensations au titre de l'IADM et des dons

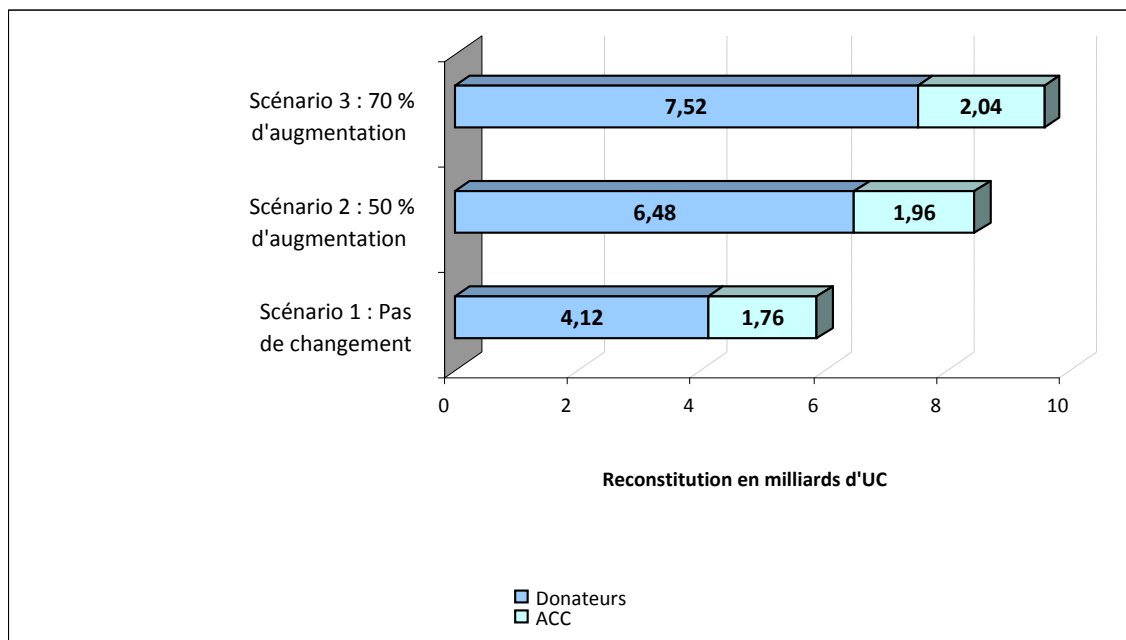
- 3.5 L'IADM a modifié le cadre de financement du Fonds en annulant certains remboursements futurs des prêts (à partir de 2006) qui avaient déjà été engagés dans le cadre de reconstitutions antérieures du FAD, et en réduisant considérablement le volume des remboursements de prêts qui seront disponibles pour appuyer les futures opérations de financement du FAD. Les donateurs ont toutefois promis de compenser intégralement les remboursements de prêts annulés, en effectuant des contributions supplémentaires au fur et à mesure que les pertes sont enregistrées. Bien que jusqu'ici les donateurs aient fourni au Fonds près de 100 % de la compensation promise, le modèle de l'ACA appliqué au FAD-12 un facteur de couverture similaire à celui du FAD-11, soit 85 %, pour rendre compte de l'incidence des retards accusés par certains donateurs par rapport à l'échéancier des paiements. Le graphique 6 du paragraphe 3.19 montre l'incidence du facteur de couverture de l'IADM sur l'ACA.
- 3.6 Le FAD-12 sera le premier cycle de reconstitution dans lequel la compensation du manque à gagner au titre des remboursements du principal sur les dons est exigible. Les donateurs ont promis depuis le FAD-9 de couvrir ce manque à gagner. Le montant des compensations au titre des dons étant plus faible, l'ACC y est nettement moins sensible qu'au dédommagement pour le coût de l'IADM. Le modèle de l'ACA tient donc pour acquis que les remboursements seront couverts à 100 % par les donateurs.

Scénarios des niveaux de ressources du FAD-12 et contributions des donateurs qui en découlent

- 3.7 Le graphique 2 et le tableau 3 illustrent les scénarios correspondant aux trois niveaux de ressources de l'ACC durant le FAD-12. Ces scénarios peuvent se résumer comme suit :
- Le **scénario de base (scénario 1)** représente les ressources courantes ajustées pour tenir compte de l'inflation. Ce scénario modifie les ressources du FAD-11 en y appliquant un taux d'inflation des droits de tirage spéciaux de 4,49 % de 2008 à 2010. Dans ce scénario, les ressources totalisent 5 878 millions d'UC, avec une augmentation des contributions des donateurs de 16 % par rapport au FAD-11. Le scénario 1 permettrait au Fonds de financer 47 % de la réserve prévue pour le cycle du FAD-12.
 - Dans le **scénario 2**, les ressources s'accroissent de 50 % pour atteindre 8 438 millions d'UC, avec une augmentation des contributions des donateurs de 82 % par rapport au FAD-11. Le scénario 2 permettrait au Fonds de financer 68 % de la réserve prévue pour le cycle du FAD-12.

- Le **scénario 3** représente un accroissement de 70 % des ressources. Dans ce scénario, les ressources atteignent 9 563 millions d'UC, avec une augmentation des contributions des donateurs de 111 % par rapport au FAD-11. Le scénario 3 permettrait au Fonds de financer 77 % de la réserve prévue pour le cycle du FAD-12.

Graphique 2 : Les trois scénarios de reconstitution du FAD-12



Note : ACC = capacité d'engagement anticipé; UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

Tableau 3 : Les trois scénarios de reconstitution du FAD-12, avec pourcentage des augmentations

(Millions d'UC)

Scénarios	Ressources du FAD-12		Donateurs		ACC	
	Niveau	Augmentation	Niveau	Augmentation	Niveau	Augmentation
Scénario 1	5 878	4,5 %	4 115	16 %	1 763	-15 %
Scénario 2	8 438	50,0 %	6 479	82 %	1 959	-5 %
Scénario 3	9 563	70,0 %	7 519	111 %	2 044	-1 %

Note : ACC = capacité d'engagement anticipé ; UC = unités de compte

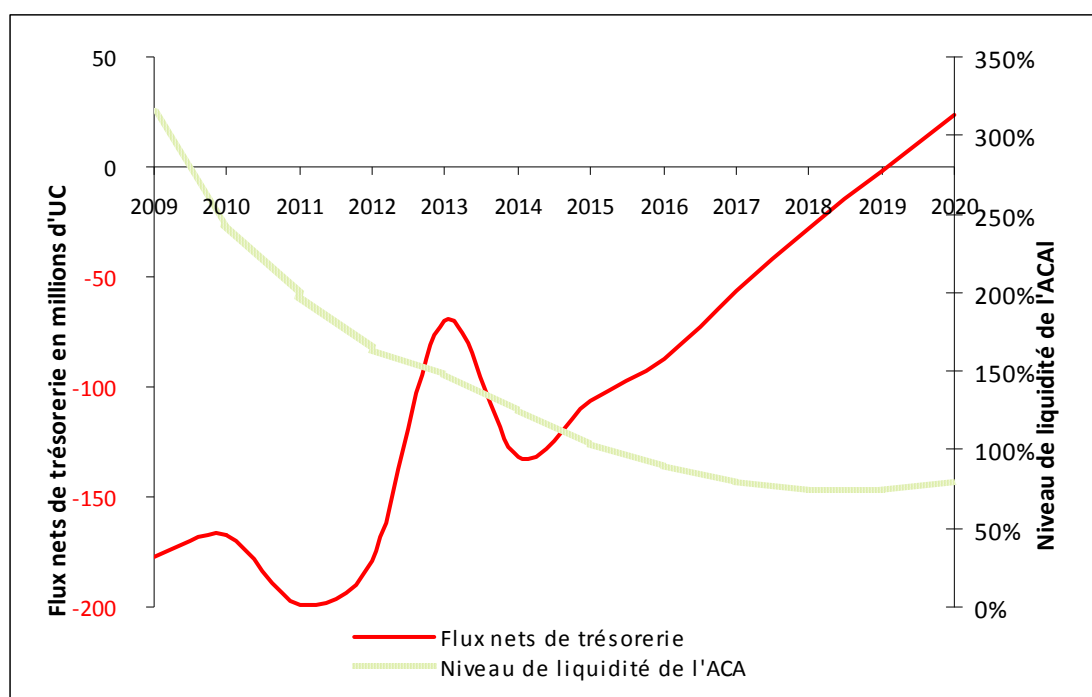
Source : Banque africaine de développement

Simulation des niveaux d'ACC et options pour accroître les ressources internes

- 3.8 L'ACC du Fonds devrait diminuer de 15 % par rapport au FAD-11, passant de 2 063 millions d'UC à environ 1 763 millions d'UC. Cette baisse tiendra à plusieurs facteurs : i) le faible niveau actuel des taux d'intérêt, qui réduit le revenu des placements du Fonds ; ii) le niveau plus faible des annulations de prêts observé durant le FAD-11 ; et iii) le rythme légèrement plus rapide des décaissements des prêts. La sensibilité de l'ACC à différentes hypothèses est analysée plus en profondeur aux paragraphes 3.11 à 3.30.
- 3.9 Le graphique 3 indique que les flux de trésorerie nets du FAD (essentiellement les annulations de prêts, les remboursements de prêts, le revenu des prêts et des placements, les transferts opérés à partir du résultat net, les dépenses et les décaissements) devraient croître régulièrement au fil du temps. Les crêtes observées en 2010 et en 2013 sont dues aux prévisions de transferts opérés à partir du revenu net. Cet accroissement s'explique principalement par une augmentation des remboursements de prêts et du revenu des prêts, à mesure de la croissance du portefeuille du FAD : les décaissements devraient augmenter

lentement. En raison de ces flux de trésorerie, les liquidités devraient atteindre leur niveau minimum autour de 2018 et 2019.

Graphique 3 : Évolution des flux de trésorerie et des liquidités du FAD



Note : ACA = autorisation d'engagement anticipé

Source : Banque africaine de développement

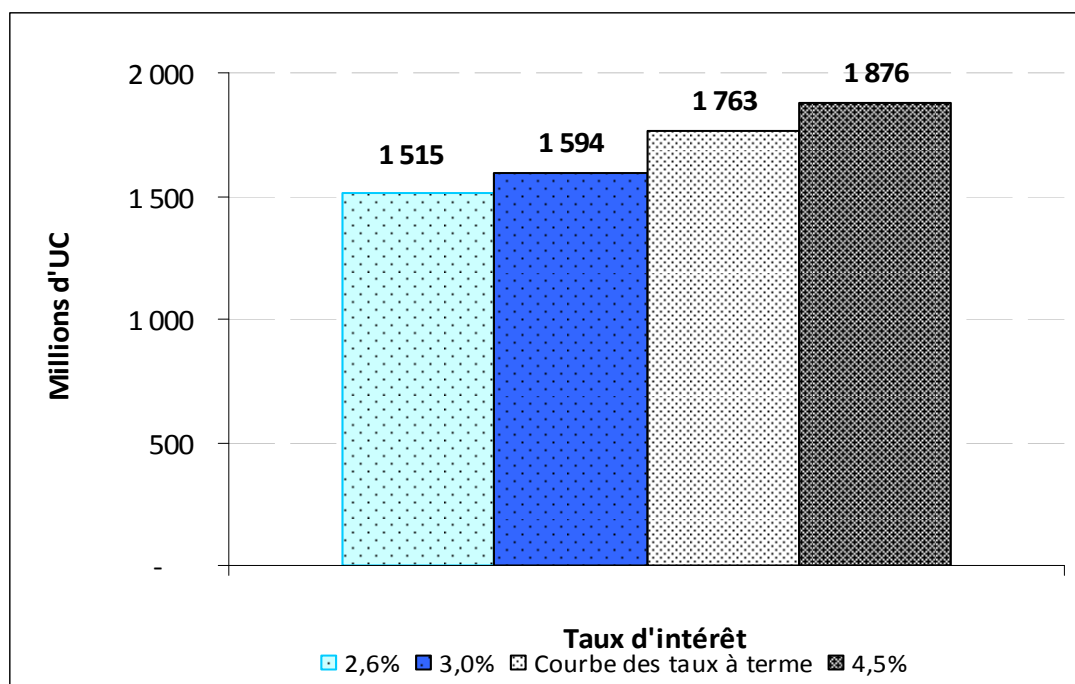
- 3.10 Les sections suivantes (paragraphe 3.11 à 3.30) décrivent la sensibilité de l'ACC aux annulations de prêts, à la compensation au titre de l'IADM, aux transferts opérés à partir du revenu net de la BAD, et à la part du Fonds dans les charges administratives du Groupe de la Banque.

Incidence des taux d'intérêt

- 3.11 L'ACC est fortement influencée par les taux d'intérêt. La stratégie de placement du Fonds est très prudente et vise surtout à maintenir le capital. À l'heure actuelle, le produit des placements constitue la plus grande source de revenu du FAD. Les taux d'intérêt ont donc une importante incidence sur le revenu du FAD (annexe I).
- 3.12 Dans le cadre du FAD-10 et du FAD-11, le modèle de l'ACA présumait un rendement constant des capitaux, en se servant des taux d'intérêt en vigueur pour estimer le rendement du portefeuille de placements. Pour le FAD-12, toutefois, la direction propose d'utiliser des taux d'intérêt à terme, en alignant ces taux sur les attentes du marché pendant la période de prévision. Le graphique 4 montre l'incidence des différentes hypothèses de taux d'intérêt sur l'ACC.

Graphique 4 : Capacité d'engagement anticipé dans le FAD-12 à différents taux d'intérêt

(Millions d'UC)



Note : UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

- 3.13 Il convient de noter que le modèle de l'ACA est très sensible aux taux d'intérêt et qu'une appréciation parallèle de 1 % des taux d'intérêt se traduirait par une augmentation de l'ACC d'à peu près 191 millions d'UC.

Incidence des annulations de prêts

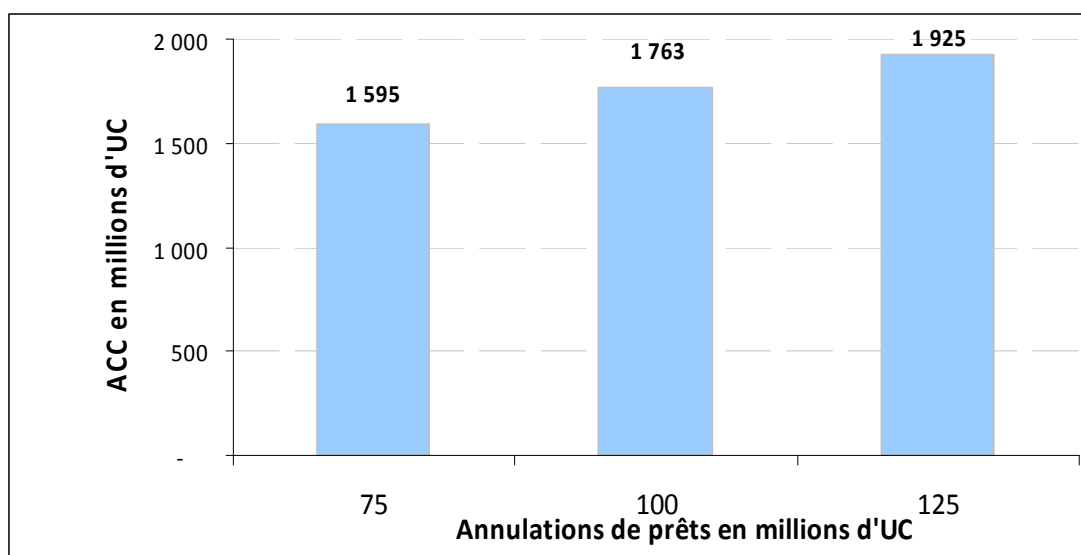
- 3.14 Le montant des prêts annulés influe considérablement sur l'ACC. Le modèle de l'ACA tient actuellement pour acquis que tous les prêts annulés durant la période de reconstitution sont transférés au pool général des ressources qui sont mises à la disposition des pays lors des reconstitutions ultérieures.
- 3.15 Le modèle de l'ACA supposait des annulations de 100 millions d'UC par an durant le FAD-11, sur la base des annulations de prêts observées au cours des dix années précédentes. Toutefois, en réponse aux crises alimentaire et financière et à la demande des actionnaires, le Fonds a restructuré les prêts afin d'optimiser l'affectation de ses ressources. À titre illustratif, des prêts annulables d'un montant de 104 millions d'UC ont été utilisés pour financer la Facilité de réponse à la crise alimentaire en Afrique pendant le FAD-11. En conséquence, le montant cumulé des prêts annulés au 31 décembre 2009 a atteint seulement 47 millions d'UC. D'autres prêts d'un montant de 53 millions d'UC devraient être annulés avant la fin de la reconstitution, ce qui porterait le total pour la période du FAD-11 à 100 millions d'UC. Cette restructuration exceptionnelle des prêts liée à la crise a permis au Fonds de faire face rapidement à l'évolution des besoins des pays FAD. Elle a cependant conduit par ailleurs à une diminution des annulations dans l'ensemble.
- 3.16 Pour le FAD-12, le modèle de l'ACA maintiendra son hypothèse de base selon laquelle les annulations de prêts s'élèveront à 300 millions d'UC. À mesure que l'Afrique sortira de la crise, la restructuration exceptionnelle des prêts sera abandonnée et le montant des prêts annulables devrait s'accroître pour se rétablir à ces niveaux antérieurs. Afin d'améliorer davantage la qualité du portefeuille, la direction envisage des moyens de renforcer la mise en

œuvre de sa politique d'annulation de prêts⁴. Le stock actuel des prêts annulables au 31 décembre 2009 s'élève à 660 millions d'UC.

- 3.17 Pour mettre en évidence la sensibilité de l'ACC aux annulations de prêts, le graphique 5 illustre l'incidence de trois niveaux de ces annulations : 75 millions d'UC, 100 millions d'UC et 125 millions d'UC.

Graphique 5 : Capacité d'engagement anticipé dans le FAD-12 à différents niveaux d'annulations de prêts

(Millions d'UC)



Note : ACC = capacité d'engagement anticipé ; UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

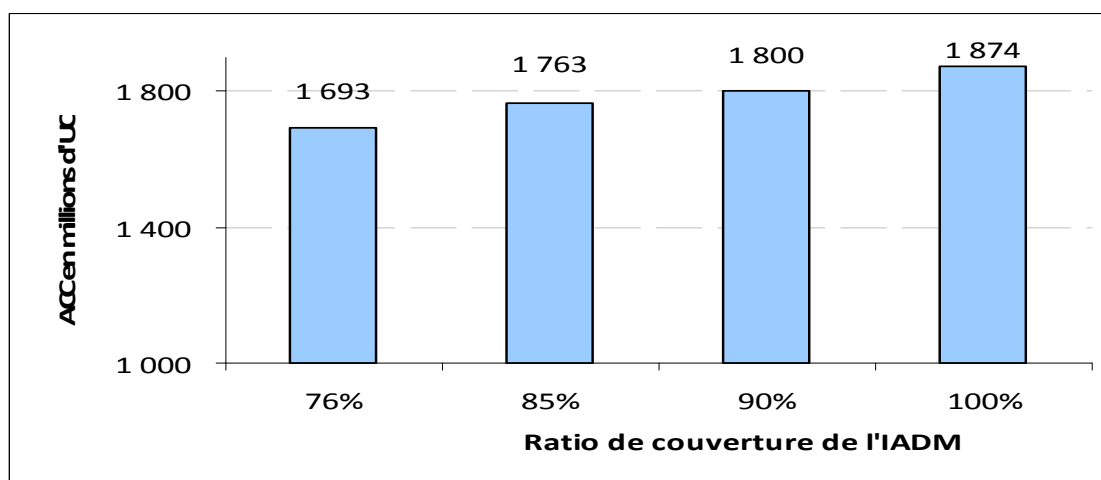
Incidence de la compensation au titre de l'IADM

- 3.18 La compensation consentie par les donateurs pour combler le manque à gagner sur le principal et en commissions lié aux annulations de prêts dans le cadre de l'IADM influe considérablement sur l'ACC. Le graphique 6 montre comment l'ACC peut varier en fonction de la couverture de la compensation au titre de l'IADM.
- 3.19 L'hypothèse d'un ratio de couverture actuel de 85 % est pessimiste et elle porte l'ACC à 1 763 millions d'UC. Lorsque le nombre de pays qui prennent des engagements assortis de réserves ou sans réserve pour leurs obligations au titre de l'IADM s'accroît, l'ACC s'améliore automatiquement de façon substantielle. Les donateurs sont donc encouragés à soumettre des engagements sans réserve pour la période de décaissement du FAD-12 (2011-2023) avant la fin des discussions relatives à la reconstitution.

⁴ La direction envisage d'adopter une politique de réaffectation des prêts qui fournit des incitations aux pays membres régionaux et permet ainsi de renforcer l'application de la politique d'annulation des prêts : les ressources annulées pourraient immédiatement être réaffectées à hauteur d'un certain pourcentage au pays, le solde allant à l'ACC.

Graphique 6 : Capacité d'engagement anticipé dans le FAD-12 à différents niveaux de couverture de l'IADM

(Millions d'UC)



Note : UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

Incidence des transferts opérés à partir du revenu net de la BAD

Accroissement des transferts annuels opérés à partir du revenu net de la BAD

- 3.20 Les rentrées de trésorerie qui appuient l'ACC du Fonds sont les transferts opérés au profit de ce dernier à partir du revenu net de la Banque. Pour la Huitième reconstitution générale des ressources du Fonds africain de développement (FAD-8), le FAD-9 et le FAD-10, le Conseil des Gouverneurs de la BAD a approuvé une affectation au Fonds de 30 millions d'UC à même le revenu net de la Banque. Le transfert opéré au profit du FAD-11 à partir du revenu net s'est accru pour s'établir à 60 millions d'UC (20 millions d'UC par an), comme l'indique le tableau 1.
- 3.21 Pour le FAD-12, une augmentation des transferts annuels opérés à partir du revenu net, en les faisant passer à 35 millions d'UC, se traduirait par une ACC de 1 763 millions d'UC, soit approximativement 102 millions d'UC de plus que si le montant des transferts demeurait à 20 millions d'UC. La direction a l'intention de proposer que le Conseil d'administration de la BAD envisage un transfert annuel d'au moins 35 millions d'UC de la Banque au Fonds durant la période du FAD-12. Cette proposition sera examinée lors des réunions du Conseil consacrées aux perspectives financières à moyen terme de la Banque et à l'allocation à partir du revenu net pour 2009, qui sont prévues en mars 2010. Le scénario de référence de l'ACC du FAD-12 tient compte de cette proposition.

Transfert du solde de 52 millions d'UC disponibles dans la Facilité en faveur des États fragiles

- 3.22 De même, la direction analyse actuellement la possibilité du transfert au FAD d'un solde non décaissé de 52 millions d'UC qui est disponible dans les comptes de la Facilité en faveur des États fragiles et qui ne devrait pas être utilisé immédiatement. Une fois autorisé, ce transfert supplémentaire de ressources accroîtra l'ACC de 41 millions d'UC.

Transfert de 80 millions d'UC relatifs à l'apurement des arriérés du Zimbabwe

- 3.23 Pendant la période de reconstitution du FAD-12, la direction s'attend à apurer les arriérés du Zimbabwe. Comme dans les précédentes opérations d'apurement des arriérés, la direction proposera que le Conseil d'administration de la BAD prévoie le transfert total ou partiel au FAD du revenu tiré de l'apurement des arriérés. Ce transfert supplémentaire à partir du

revenu net de la BAD accroîtrait l'ACC de 57 millions d'UC.

Incidence de la sensibilité aux remboursements de prêts

Accroissement de 85 à 90 % de la sensibilité aux remboursements de prêts

- 3.24 Pour réduire les futurs arriérés accumulés par les emprunteurs du FAD, le modèle de l'ACA a établi une marge de sécurité autour de la sensibilité aux remboursements de prêts. En 2005, sur la base du constat selon lequel les prêts en souffrance représentaient 12 % de l'encours du portefeuille, une décote de 15 % a été effectuée sur les remboursements des prêts. Avec le mécanisme d'apurement des arriérés, on a assisté à une amélioration considérable du volume exigible des prêts en souffrance : ces derniers ne représentent que 6 % de l'encours du portefeuille à l'heure actuelle. Aussi la direction propose-t-elle d'accroître la sensibilité de l'ACC aux remboursements de prêts en réduisant à 10 % la décote pour les prêts non performants. Cette modification du modèle accroîtrait l'ACC de 33 millions d'UC.

Incidence des charges administratives

- 3.25 Les frais administratifs du Groupe de la Banque, lequel comprend la BAD, le FAD et le Fonds spécial du Nigéria, sont encourus par la BAD pour le compte du Groupe. Le FAD et le Fonds spécial remboursent la BAD suivant une formule de partage des coûts qui a été établie en 1994. Cette formule vise à estimer la juste valeur des coûts encourus par la BAD dans le cadre de l'administration du FAD, comme le stipule l'article 31 de l'« Accord portant création du Fonds africain de développement ».
- 3.26 La répartition des coûts s'effectue principalement sur la base du nombre d'opérations en cours de mise en œuvre et de supervision ainsi qu'en fonction du nombre d'opérations approuvées au cours de toute année donnée⁵. L'utilisation du nombre d'opérations (par opposition à leur valeur) s'explique par le fait que le temps consacré à la préparation, à l'approbation et à la supervision des prêts est en général indépendant de la taille de la transaction. Selon cette formule, la part des dépenses prise en charge par chaque entité du Groupe de la Banque change avec le nombre d'opérations approuvées et en cours de mise en œuvre.
- 3.27 Les frais de gestion que le FAD verse à la BAD au titre de sa part des dépenses administratives du Groupe de la Banque ont une incidence sur le résultat d'exploitation du Fonds et, partant, sur l'ACC. La direction passe actuellement en revue la formule de partage des coûts, afin d'établir si la récente évolution des activités du FAD et de la BAD est raisonnablement prise en compte et pour déterminer les modifications qu'il convient d'opérer le cas échéant. Les conclusions de cette revue seront communiquées aux plénipotentiaires.
- 3.28 Le FAD est actuellement tenu de supporter 71,5 % des charges administratives du Groupe de la Banque. Si à l'issue de sa revue de la formule, la direction modifie d'environ 5 % la part du FAD dans les charges administratives du Groupe de la Banque, l'incidence de ce changement sur l'ACC se chiffrerait à approximativement 110 millions d'UC par rapport au scénario de base.

Incidence de la concentration de l'ACC en début de période

- 3.29 Le Fonds pourra puiser dans l'ACC pour le FAD-12 dès que les plénipotentiaires adopteront la reconstitution du FAD-12 en 2010. En recourant à l'ACC, le Fonds serait en mesure de répondre à la demande qui ne peut être satisfaite au moyen des ressources disponibles dans le cadre du FAD-11. Étant donné que le modèle de l'ACA tient pour acquis une distribution égale des instruments d'engagement et de financement durant la période de reconstitution, cette concentration en début de période n'aurait pas d'incidence particulière sur le niveau de

⁵ La formule de partage des coûts peut se résumer comme suit : les charges administratives communes sont divisées en dépenses opérationnelles (environ 60 % du total) et non opérationnelles (le solde). Les dépenses opérationnelles sont réparties selon le nombre d'opérations de prêt qui s'effectuent pendant l'année et le nombre d'opérations de prêt qui, à la fin de l'année précédente, étaient en cours de mise en œuvre et faisaient l'objet d'une supervision active. Les dépenses non opérationnelles sont réparties sur la base de la taille relative des actifs des trois institutions (BAD, FAD et Fonds spécial du Nigéria) au début de l'année.

l'ACC tant que le montant des engagements accrus en 2010 est compensé par le même montant en 2011, en d'autres termes, tant que les engagements globaux en 2010 et en 2011 sont conformes aux engagements prévus pour 2011, sans concentration des ressources en début de période.

Conclusion

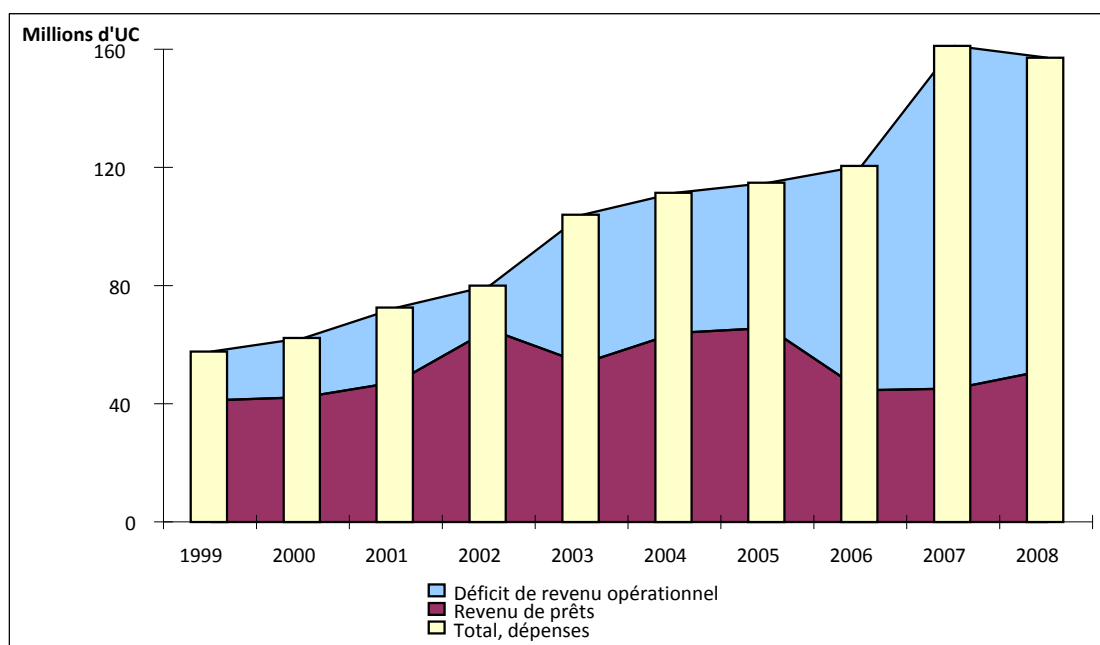
- 3.30 L'ACC du FAD-12 devrait certes être d'environ 15 % inférieure à celle du FAD-11, mais la direction étudie plusieurs moyens de la maximiser et elle prépara dans ce sens d'autres propositions en vue de la prochaine réunion de reconstitution.

Dynamique et prévisions du revenu net du FAD

- 3.31 La présente section examinera la dynamique du revenu net du Fonds et les prévisions y afférentes. Le bilan du FAD, contrairement à celui de la BAD, ne comporte essentiellement pas de passif, car le Fonds n'accorde pas de créances et les actionnaires fournissent des contributions et non des fonds propres. En outre, le Fonds n'a qu'un seul type de dépenses, à savoir les frais de gestion dont il s'acquitte au titre de sa part des dépenses administratives du Groupe de la Banque. Le Fonds, comme la BAD, détient deux types d'actifs : i) les prêts approuvés et décaissés et ii) les avoirs en banque et les placements en produits de trésorerie provenant des contributions des donateurs, des remboursements de prêts et du revenu net.
- 3.32 Si les deux catégories d'actifs produisent un revenu, la nature concessionnelle des prêts octroyés par le Fonds limite cependant la contribution du portefeuille de prêts au revenu total. Cette situation crée un déficit de revenu opérationnel en ce qui concerne le paiement des frais de gestion (graphique 7). En d'autres termes, le principal rôle du portefeuille de placements, après le service des décaissements, consiste à produire assez de revenus pour couvrir la part du Fonds dans les charges administratives du Groupe de la Banque.

Graphique 7 : Déficit de revenu opérationnel du FAD à combler par le produit des placements

(Millions d'UC)



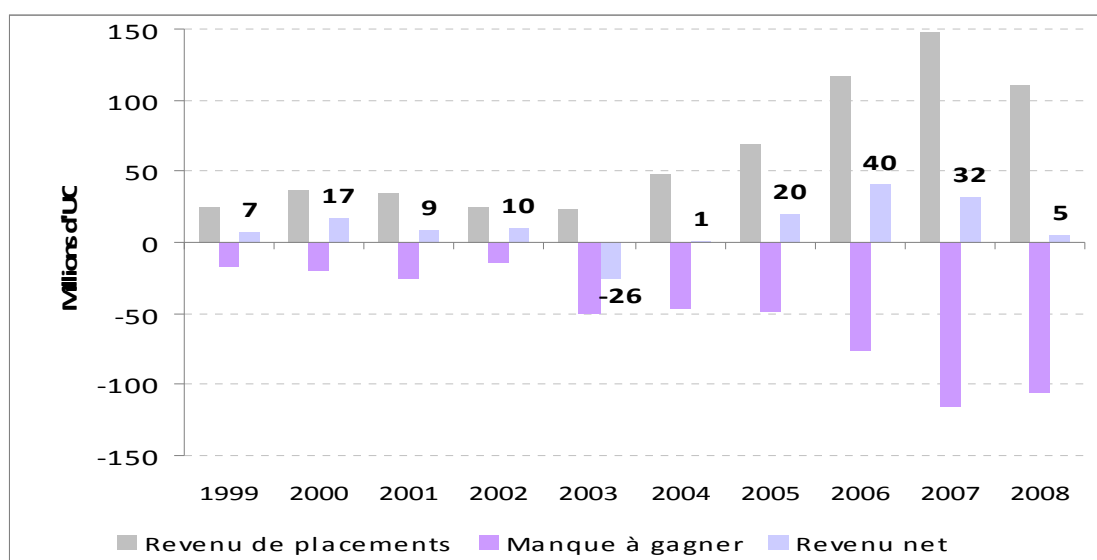
Note : UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

3.33 Pour que le Fonds soit tout au moins rentable, le portefeuille de placements doit produire des niveaux suffisants de rendement pour couvrir le déficit de revenu opérationnel. Le Fonds a toujours atteint cet objectif et, en moyenne, il a même produit de modestes excédents ces dernières années. Outre la protection du capital, la stratégie d'investissement du Fonds a stabilisé le rendement des placements (l'annexe II fournit davantage de détails sur la stratégie d'investissement de la Banque et la compare à celle de l'Association internationale de développement). De fait, comme le montre le graphique 8, l'augmentation de la taille du portefeuille de placements du Fonds attribuable à l'apurement des arriérés et aux mécanismes d'allègement de la dette mis en œuvre depuis 2006 a contribué, à l'exception de l'année 2003, à maintenir le niveau du revenu d'investissement au-dessus du déficit de revenu opérationnel depuis 1999. Étant donné que le portefeuille de transactions représente environ 60 % du total du portefeuille de placements et 10 % du portefeuille tenu à échéance qui devient exigible chaque année, le revenu de placements reste toutefois sensible aux fluctuations des taux d'intérêt.

Graphique 8 : Couverture du déficit de revenu opérationnel par le produit des placements

(Millions d'UC)



Note : UC = unités de compte

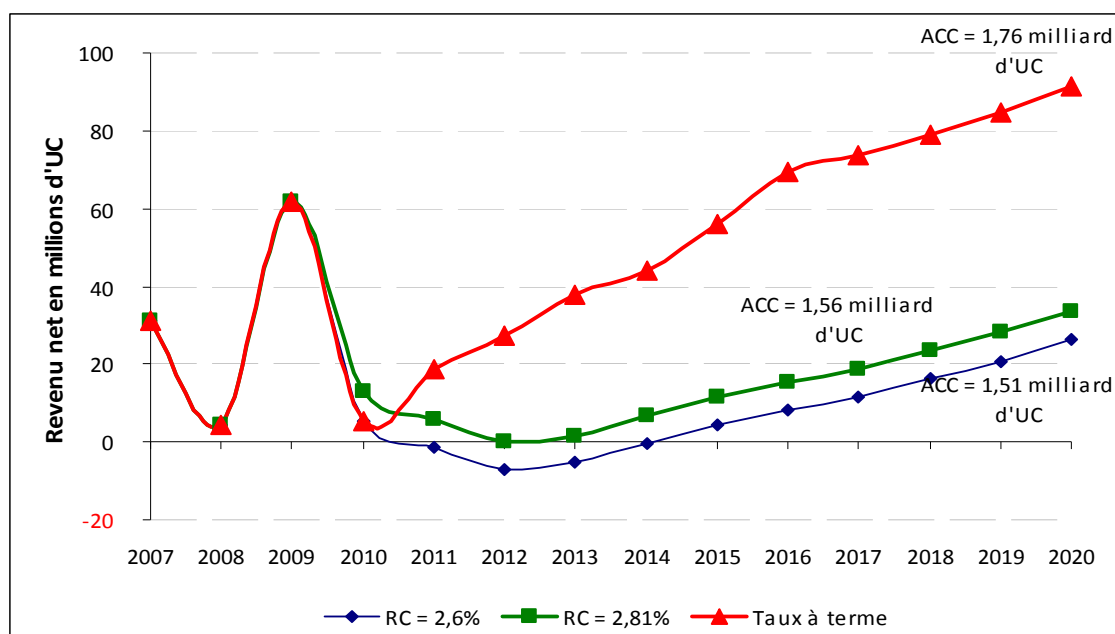
Source : Banque africaine de développement

3.34 Avec un taux constant de rendement des capitaux de 2,6 %, le Fonds devrait afficher un revenu négatif entre 2011 et 2020 (graphique 9). Étant donné que les dépenses du Fonds sont constituées essentiellement de sa part des charges administratives du Groupe de la Banque et sont peu sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt, le seul moyen d'accroître le revenu net du Fonds consiste à augmenter le revenu des prêts et/ou le revenu des placements.

3.35 La première option, à savoir l'augmentation du revenu des prêts, dépend principalement de la taille du portefeuille de prêts, lequel ne peut être accru que si les souscriptions des bailleurs de fonds augmentent considérablement. À titre illustratif, le maintien d'un revenu net positif jusqu'en 2020 nécessiterait, de la part des États participants, des contributions d'environ 15 milliards d'UC durant le FAD-12. Une solution de rechange consisterait à combiner un accroissement du portefeuille de prêts avec une augmentation des commissions sur les prêts. Par exemple, une augmentation de 50 points de base des commissions sur les prêts (frais de gestion uniquement) combinée avec un accroissement des contributions des donateurs à hauteur d'environ 7 milliards d'UC permettrait au Fonds non seulement d'être rentable, mais aussi d'enregistrer un revenu net positif jusqu'en 2020.

- 3.36 La deuxième option, qui consiste à accroître le revenu des placements sans augmenter le profil de risque du portefeuille, dépend principalement des taux d'intérêt. Compte tenu des taux d'intérêt en vigueur, la performance du portefeuille est estimée à environ 2,6 % et le Fonds enregistrera un déficit de revenu net en 2012 et 2013. Une performance légèrement meilleure du portefeuille, à 2,81 %, permettrait au Fonds d'éviter les déficits (graphique 9).
- 3.37 Il importe de rappeler que jusqu'ici, le modèle de l'ACA s'est servi d'une courbe horizontale de taux d'intérêt, basée sur les taux d'intérêt en vigueur, pour projeter le futur revenu de placements. Compte tenu du faible niveau actuel des taux d'intérêt et des augmentations prévues des taux, le maintien de cette hypothèse reviendrait toutefois à sous-estimer la performance du Fonds. La direction estime que l'utilisation de taux à terme, qui sont de bons indicateurs de l'évolution des taux d'intérêt à court terme, serait une approche réaliste de l'estimation du revenu des placements du Fonds. Le recours aux taux d'intérêt à terme permettrait d'améliorer nettement le niveau du revenu net prévu et de l'ACC du Fonds (graphique 9).

Graphique 9 : Prévisions de revenu annuel net du FAD par scénario de rendement du capital et leurs implications pour la capacité d'engagement anticipé



Note : ACC = capacité d'engagement anticipé; ROI = rendement du capital

Source : Banque africaine de développement

4. Conclusion

- 4.1 L'ACC du Fonds pour la période du FAD-12 devrait baisser d'environ 15 % par rapport à celle du FAD-11. Cette réduction est attribuable à plusieurs facteurs, dont les plus importants sont la diminution du revenu des placements liée aux faibles taux d'intérêt, et le faible niveau — dû à la crise — des annulations de prêts dans le FAD-11. En revanche, l'accroissement du niveau de l'ACC à la suite de l'adoption du modèle de l'ACA dans le FAD-10 et le FAD-11 a été alimenté par l'octroi de compensations intégrales pour les initiatives d'allègement de la dette, des taux d'intérêt élevés et de nombreuses annulations de prêts.
- 4.2 La baisse de l'ACC et l'augmentation de la demande émanant des pays FAD signifient que le Groupe de la Banque et les donateurs devront redoubler d'efforts pour aider le Fonds à soutenir le rythme de l'aide au développement qu'il fournit aux pays membres régionaux éligibles. Pour sa part, la direction s'engage à saisir toutes les possibilités susceptibles d'accroître les ressources internes, notamment : i) l'amélioration continue de la gestion du portefeuille ; ii) une proposition selon laquelle, sous réserve de la performance financière de

la BAD, le Conseil des Gouverneurs approuve le transfert au Fonds de parts du revenu net de la Banque (notamment la totalité ou une importante partie du revenu tiré de l'apurement des arriérés) plus grandes que celles présumées dans les estimations actuelles de l'ACC ; iii) l'examen et l'éventuelle modification du mécanisme de partage des coûts entre le FAD et la BAD, afin de tenir compte de l'évolution récente et prévue des activités des institutions (et par extension des inducteurs de leurs coûts) ; et iv) une augmentation du niveau des compensations consenties dans le cadre de l'IADM.

- 4.3 La direction prie les plénipotentiaires d'examiner ces questions et de donner des orientations à leur sujet, et elle élaborera d'autres propositions en vue de la prochaine réunion de reconstitution.

Annexe I : Récapitulatif des sensibilités de l'ACC et analyse des écarts entre le FAD-12 et le FAD-11

	Principales hypothèses	Niveau de l'ACC		
FAD-11	- Annulations annuelles de prêts de 100 millions d'UC pour le FAD-11 et les reconstitutions ultérieures	2 063		
	- Taux d'intérêt de 4,45 %			
	- Ratio de couverture de l'IADM de 84 %			
	- Transfert annuel de la BAD de 20 millions d'UC			
	- Facteur de sensibilité aux remboursements de 85 %			
		Écart entre le FAD-12 et le FAD-11		
Scénario de référence du FAD-12	ACC du FAD-12 établie suivant les hypothèses de base du FAD-11, à l'exception des flux réels de trésorerie de 2008 et 2009	1 763	-144	1 919
	- Modifications aux niveaux du profil de décaissement des prêts, de l'échéancier d'encaissement et du taux d'intérêt		-108	1 811
	- Annulations annuelles de prêts de 100 millions d'UC pour le FAD-12 et les reconstitutions ultérieures		Pas de changement	1 804
	- Annulations de prêts de 33 millions d'UC par an pour le FAD-11, au lieu de 100 millions d'UC		-137	1 674
	- Taux d'intérêt constant de 2,6 %		-395	1 279
	- Taux d'intérêt fixé au moyen de la courbe des taux à terme ⁶		+252	1 531
	- Augmentation des transferts annuels opérés à partir du revenu net de la BAD, lesquels passent de 20 millions d'UC à 35 millions d'UC		+102	1 633
	- Transfert de 52 millions d'UC de la BAD au compte de la Facilité en faveur des États fragiles en 2010		+41	1 675
	- Transfert de 80 millions d'UC provenant de l'apurement des arriérés du Zimbabwe		+57	1 732
	- Facteur de sensibilité aux remboursements de 90 %		+31	1 763
	Écart par rapport au niveau de l'ACC du FAD-11 : 2 063 contre 1 763		-300	-15 %

Note : ACC = capacité d'engagement anticipé; BAD = Banque africaine de développement ; IADM = Initiative d'allègement de la dette multilatérale ; UC = unités de compte

Source : Banque africaine de développement

⁶ Une variation parallèle de la courbe des taux d'intérêt de 10 points de base se traduirait par une augmentation de l'ACC, qui passerait de 1 763 à 1 782.

Annexe II : Comparaison entre la stratégie du portefeuille de placements du FAD et la stratégie de l'Association internationale de développement

Le portefeuille de placements du FAD se divise en deux composantes :

- Le portefeuille de transactions, qui vise essentiellement à satisfaire les besoins de décaissement. Ce portefeuille est investi dans l'actif à court terme par rapport à un indice de référence au taux d'intérêt de trois mois. La principale raison du recours à cet indice de référence est le maintien de la valeur nominale des fonds investis.
- Le portefeuille de titres, qui a principalement pour objet d'assurer un flux stable de revenu net grâce à un rendement meilleur que celui produit par l'actif à court terme. Ce portefeuille est détenu à échéance, afin d'éviter la volatilité que l'on observe généralement dans le portefeuille valorisé au prix du marché. La durée du portefeuille de titres est de cinq ans, les échéances des actifs étant réparties de manière égale d'un à dix ans, pour tirer parti du rendement plus élevé des obligations à longue échéance.

La combinaison de ces deux portefeuilles réduit la sensibilité du revenu de placements aux fluctuations des taux d'intérêt et contribue à assurer un flux relativement stable de revenu net, tout en maintenant le capital investi.

La stratégie de gestion des liquidités de l'Association internationale de développement (IDA) vise essentiellement à assurer la disponibilité des fonds en temps voulu et au montant requis pour satisfaire les besoins futurs de flux de trésorerie, notamment les décaissements au titre des crédits, des dons et des charges administratives. L'IDA cherche par ailleurs à maximiser le rendement, sous réserve des contraintes de pertes, à produire un revenu de placements et à accroître les ressources internes disponibles pour les futures reconstitutions.

La politique d'investissement de l'IDA vise à atteindre ce double objectif grâce à une approche de découpage en tranches, dans laquelle les liquidités totales sont divisées en deux tranches :

- La tranche 1, qui constitue du portefeuille d'immunisation des flux de trésorerie, fait en sorte que l'IDA soit en mesure de couvrir ses obligations prévues. Ces dernières sont comprises à l'heure actuelle comme étant l'ensemble des sorties nettes de fonds à un horizon de 20 ans. La taille cible de la tranche 1 est égale à la valeur actuelle des futures sorties nettes de fonds de l'IDA, et le portefeuille est investi de façon à refléter le flux des sorties nettes prévues.
- La tranche 2, qui forme le portefeuille de maximisation du rendement, comprend les liquidités résiduelles et elle est investie de façon à optimiser le rendement sur la base de l'analyse historique, sous réserve de contraintes de risques et de pertes, et avec un horizon d'investissement de trois ans. En raison de sa plus longue durée, ce portefeuille est exposé à la volatilité en cas de fluctuation des taux d'intérêt.

La comparaison des stratégies d'investissement des deux institutions montre que celle du portefeuille de l'IDA est d'une durée plus longue que celle du portefeuille du FAD, en ce qui concerne en particulier le portefeuille de transactions du FAD. Il s'ensuit que lorsque les taux d'intérêt baissent, les gains d'évaluation de l'IDA sont plus importants que ceux du FAD. Cette situation explique pourquoi l'IDA a enregistré un revenu de placements exceptionnel en 2009. En revanche, un portefeuille comme celui de l'IDA est plus difficile à gérer dans un environnement caractérisé par l'accroissement des taux d'intérêt, et la volatilité liée aux fluctuations des taux d'intérêt réduit les capitaux investis.