PRÉVISIONS FINANCIÈRES

Pour décision

Note : Les documents du Conseil ont un caractère purement délibératif et, conformément à la politique de transparence du GPE, ne constituent pas des documents publics tant que le Conseil ne les a pas examinés. Il est entendu que les groupes constitutifs transmettent ces documents à leurs membres, pour consultation, avant que la réunion du Conseil.

Synthèse des délibérations du Comité des finances et du risque (FRC)

Allocations maximales par pays :

- Le comité a indiqué avoir proposé une recommandation au GPC tendant à ce que les pays bénéficiant déjà d'une allocation et admis à recevoir une augmentation pour atteindre le nouveau montant de la MCA procèdent à une restructuration chiffrée de leur requête de financement au lieu d'en soumettre une nouvelle.
- Le comité a fait savoir que des lignes directrices relatives à l'allocation de financements du GPE aux petits États sont en cours d'élaboration.
- D'une manière générale, le comité s'est montré favorable à cette proposition.

KIX/Plaidoyer et responsabilité sociale :

- La présidente du Comité a fait le point sur sa conversation avec la présidente du SIC. Dans le cas du mécanisme KIX, elles ont recommandé que le FRC maintienne l'allocation provisoire de 60 millions de dollars prévue initialement et qu'ensuite, dans un an, le SIC évalue l'état d'avancement de la mise en œuvre de ce mécanisme et la demande de ressources y afférentes pour déterminer si les 20 millions de dollars additionnels demandés devraient être alloués. De même, s'agissant du Mécanisme de plaidoyer et de responsabilité civile, elles ont recommandé de maintenir l'allocation de 60 millions de dollars proposée et d'allouer les 10 millions de dollars additionnels après examen des progrès.
- Les membres du comité ont globalement souscrit à cette démarche, en faisant remarquer que certains groupes constitutifs soutenaient fermement qu'il n'y avait pas lieu d'accroître le montant de l'allocation proposé avant la mise au point définitive des modalités de ces mécanismes.
- Certains membres ont demandé plus de précisions sur la provenance des 60 millions de dollars, notamment si ceux-ci seraient tirés des ressources de base ou de fonds ciblés. En réponse, le Secrétariat a fait savoir que 59 millions de dollars proviendraient des ressources de base et 1 million des annonces de contributions ciblées faites durant la conférence de reconstitution des ressources.

Couverture de change :

- Le comité a relevé pour s'en féliciter les progrès accomplis sur la question de la couverture de change, mais s'est également dit préoccupé que de nombreux bailleurs ne puissent pas signer les accords de contribution juridiquement contraignants exigés par la Banque mondiale pour constituer la provision pour risque de change.
- Le FRC a demandé au Secrétariat d'étudier avec les bailleurs toutes les options envisageables de leur point de vue, de réexaminer cette question avec la Banque mondiale afin de déterminer s'il existe des options de couverture qui n'exigent pas d'accords juridiquement contraignants, et de lui faire le point en octobre prochain.

Financements en euros :

- Les membres du comité ont accueilli favorablement la proposition d'introduire la possibilité d'allouer des financements en euros ou en dollars en fonction des avantages de l'une ou l'autre monnaie du point de vue du risque de change et de l'intérêt des PDP, compte tenu notamment du fait que les annonces de contribution des bailleurs de fonds du GPE sont essentiellement faites en euros.
- Un membre a indiqué que du point de vue d'un agent partenaire, la signature d'un accord de financement en euro est possible, mais pas préférable, car les systèmes et politiques des agents partenaires sont basés sur le dollar.

Stratégie d'investissement :

- Le comité a approuvé la démarche énoncée et salué la proposition de la Banque mondiale tout en faisant remarquer les avantages potentiels de la diversification et d'un accroissement du rendement des investissements.
- Le comité a fait savoir que les investissements en actions présentent un risque de réputation pour le GPE, compte tenu des préoccupations d'ordre éthique associées à certaines entreprises. Le Secrétariat a indiqué que les fonds sont investis d'après l'indice MSCI qui couvre plus de 1 600 entreprises dans 23 pays, et qu'aucune décision n'a été prise aux fins d'investir dans une entreprise plutôt que dans une autre. Le Secrétariat s'entretiendra de ce sujet avec la Banque mondiale et s'emploiera à fournir des informations complémentaires sur la façon dont la Banque a traité les aspects éthiques de la proposition.

Les membres du comité ont en outre voulu mieux comprendre dans quelle mesure le plan prospectif d'investissements sur cinq ans prend en compte les trois ans que durent la période de reconstitution des ressources du GPE, et pris note de l'explication du Secrétariat sur la faiblesse des risques à cet égard, étant entendu que le GPE devrait poursuivre son action au-delà de 2020 et qu'on espère que cela se fera au moins aux niveaux actuels.

1. OBJECTIF

1.1 Les prévisions financières ont pour objet de fournir au Conseil des informations suffisantes sur la situation financière anticipée du GPE. Ces informations sont cruciales pour que le Conseil puisse déterminer comment allouer ses ressources financières à l'appui de la mise en œuvre des objectifs stratégiques du GPE.

1.2 Le présent document porte sur les questions essentielles suivantes :

- Évaluation des progrès et des options en rapport avec l'atténuation du risque de change, notamment la couverture de change, la possibilité de faire de l'euro une seconde monnaie de référence du Fonds du GPE, et les financements en euros (voir ci-dessous) ;

- Point sur la stratégie actuelle d'investissement du solde du Fonds du GPE et recommandation concernant la modification de cette stratégie ;
- Recommandations sur les dates auxquelles doivent être annoncées les allocations maximales au reste des pays admissibles aux ESPIG, les provisions pour les mécanismes KIX et ASA, et l'augmentation du Fonds à effet multiplicateur (voir le document BOD/2018/06 DOC XX) ;
- Prévisions financières semestrielles standard et annexes y afférentes (annexes 6 à 11).

2. RÉSUMÉ ANALYTIQUE

2.1 Les prévisions sont une projection d'événements futurs et peuvent donc faire l'objet de modifications.

2.2 Compte tenu de l'importance des annonces de contribution faites à la Conférence de reconstitution des ressources du GPE, la situation financière globale du GPE est stable, et le Secrétariat fait observer que le volume des fonds disponibles est suffisant pour que le FRC envisage de formuler des recommandations au Conseil en vue de l'annonce des allocations restantes en faveur des pays admissibles aux ESPIG, de l'augmentation du Fonds à effet multiplicateur et des provisions pour les mécanismes KIX et ASA. Le Secrétariat estime en outre qu'il y a suffisamment de fonds disponibles pour que le Conseil approuve les requêtes de financement ESPIG en préparation, conformément aux recommandations formulées par le Comité des financements et performances (GPC).

2.3 S'agissant du Fonds à effet multiplicateur du GPE (voir le document à ce propos), on envisage de le faire passer de 100 à 300 millions de dollars. Quant au KIX, on a envisagé un montant minimal de 60 millions de dollars, qui pourrait augmenter pour atteindre 5 à 6 % des ressources globales (et dépasser ainsi les 100 millions de dollars). Le SIC et le FRC ont recommandé que le Conseil mette immédiatement à disposition 60 millions de dollars, 20 millions de dollars supplémentaires pouvant être alloués après l'examen de l'état d'avancement de la mise en œuvre du KIX et de la demande de financements au titre de ce mécanisme d'ici juin 2019 (ou dès que possible après cette date). Dans le Cadre de mobilisation et d'allocation de financements (FFF), il avait été envisagé de consacrer entre 60 et 100 millions de dollars au mécanisme ASA. Le SIC et le FRC recommandent que le Conseil envisage une allocation de 60 millions de dollars au profit de ce mécanisme, plus 10 millions de dollars supplémentaires qui seraient mis à disposition après l'examen des progrès réalisés dans sa mise en œuvre et de la demande de financements y afférents d'ici juin 2019 (ou dès que possible après cette date).

2.4 En vertu des pouvoirs qui lui sont délégués par le Conseil, le FRC a déjà annoncé en février des allocations maximales correspondant à 26 pays. Le Secrétariat propose que 4 des 41 autres pays admissibles reçoivent une MCA qui serait valide pour les requêtes soumises à partir de 2020 (en tenant compte de l'échéancier des financements déjà approuvés). Les 37 pays restants bénéficient déjà tous d'une MCA ou d'un financement approuvé récemment (depuis juillet 2017). Pour 8 de ces pays, qui auraient reçu une allocation inférieure en vertu de la nouvelle formule, il est proposé qu'ils conservent leur MCA actuelle et que la période de validité de celle-ci soit prorogée jusqu'à fin 2020. Pour les petits États insulaires ou enclavés en développement admis à bénéficier des financements de l'IDA, il est proposé que la nouvelle MCA soit ajoutée à l'allocation existante, sous réserve d'un montant maximal de 2,5 millions de dollars (le seuil proposé en vertu d'un scénario correspondant à un volume de ressources élevé approuvé par le Conseil en décembre 2017). Pour le reste des pays, dans le cas où la nouvelle MCA serait supérieure à leur MCA actuelle, il est proposé de porter cette dernière au niveau supérieur.

2.5 La situation financière du GPE reste vulnérable à un raffermissement important du dollar américain au cours de la période 2018-2020. La Banque mondiale a fait des progrès substantiels dans l'examen des options de couverture de change qui permettraient dans une large mesure au GPE d'atténuer ce risque (voir l'annexe 1). S'il est possible d'envisager une solution technique qui serait très avantageuse pour le Partenariat mondial, il faudra pour cela que **tous** les bailleurs s'attachent à des accords de contribution juridiquement contraignants et que leurs contributions ne soient assorties d'aucune condition. Il s'agit là d'une évolution par rapport aux types d'accords que les contributeurs signent actuellement, et chaque contributeur devra examiner dans quelle mesure il est disposé et apte à le faire. Le Conseil devra également demander officiellement à la Banque mondiale si elle souhaite examiner plus avant l'option de couverture de change. Estimant qu'il serait difficile d'amener tous les pays donateurs à signer des accords de contribution juridiquement contraignants, les membres du FRC ont demandé au Secrétariat d'étudier d'autres options de couverture du risque de change et de continuer à en discuter avec la Banque mondiale.

2.6 La Conférence de reconstitution des ressources a débouché sur une augmentation sensible du pourcentage de l'ensemble des promesses de contribution libellées en euros, lesquelles représentent désormais 36 % du total, soit plus du double de la valeur des engagements libellés dans la monnaie occupant le rang suivant par ordre d'importance. Pour offrir une plus grande flexibilité et un plus grand choix aux pays en développement partenaires, et réduire le risque de change en assurant une meilleure correspondance entre les monnaies en lesquelles sont libellés les actifs et les engagements, il est proposé de faire de l'euro une seconde monnaie de référence du Fonds du GPE et d'offrir une option de

financements en euros aux côtés des allocations en dollars. Cette décision entraînera des frais d'administration fiduciaire supplémentaires et nécessitera d'apporter certains changements d'ordre administratif aux accords de contribution des bailleurs, aux accords sur les modalités financières et aux documents sur la gouvernance du GPE. Elle exigera en outre une planification minutieuse pour assurer une gestion optimale des soldes de trésorerie en euros et en dollars. Bien qu'il soit difficile d'estimer la demande d'allocations du GPE en euros, il convient de mentionner que c'est dans cette monnaie que sont libellés 10 % environ des dons consentis par le Fonds mondial de lutte contre le SIDA, la tuberculose et le paludisme.

2.7 Le solde moyen de trésorerie du Fonds du GPE représente environ neuf mois de décaissements (autrement dit, les soldes de trésorerie tombent rarement en dessous de 375 millions de dollars et devraient augmenter à la suite de la conférence de reconstitution des ressources). Les placements des fonds administrés par la Banque mondiale sont répartis dans trois portefeuilles modèles constitués entièrement d'investissements dans des valeurs à revenu fixe de haute qualité ainsi que de dépôts en espèces et des instruments assimilables à des liquidités. Le rendement des placements est crédité au Fonds du GPE et libéré pour de nouvelles allocations. Les conditions actuelles du marché restent difficiles pour ceux qui investissent dans des portefeuilles de valeurs à revenu fixe prudents, car le rendement de ces instruments reste historiquement bas et la hausse des taux d'intérêt pourrait engendrer des moins-values latentes ou constatées sur les positions à revenu fixe. Dans un tel environnement, la Banque mondiale a constitué un quatrième portefeuille modèle qui offre de nouvelles options d'investissement pour les fonds fiduciaires disposant de volumes de liquidités importants et stables sur une période d'au moins cinq ans. Le Portefeuille modèle 4 a été conçu pour renforcer le profil risque/rendement des fonds grâce à une diversification accrue, tout en conservant l'approche prudente de gestion du risque qui caractérise les placements des fonds des bailleurs par la Banque mondiale. Il prévoit une petite part d'actions qui serait constituée sur la base de l'indice MSCI World, un indice de référence commune reflétant les variations de plus de 1 600 titres de sociétés à grande ou à moyenne capitalisation réparties dans 23 pays développés, et dont il a été démontré qu'il permet de diversifier les placements et d'accroître le rendement d'un portefeuille à revenu fixe. Le GPE pourrait se prévaloir de la possibilité d'investir dans ce portefeuille si le Conseil y consent. L'annexe 2 contient des informations plus détaillées à ce sujet.

2.8 Le Secrétariat fait observer qu'étant donné que nous n'en sommes encore qu'au début de la période de reconstitution, on peut s'attendre à d'autres contributions de bailleurs et à des ressources supplémentaires si le GPE satisfait aux conditions associées aux annonces de contributions. Ainsi, le Conseil pourrait être en mesure d'augmenter les allocations au titre des ESPIG, du Fonds multiplicateur

et des mécanismes KIX et/ou ASA à l'occasion de réunions ultérieures, et ces augmentations seraient passées en revue à chaque exercice semestriel de prévisions financières.

3. DÉCISION RECOMMANDÉE

3.1 Le FRC invite le Conseil d'administration à approuver la décision suivante :

BOD/2018/06— XX — <u>Options de financement</u> : Le Conseil d'administration

1. demande à la Banque mondiale, en sa qualité d'Administrateur fiduciaire, de prendre les mesures requises pour faire de l'euro une seconde monnaie de référence pour le Fonds du GPE, accepte de fournir des financements en euros aux côtés des allocations en dollars, et :
    a. fait observer que des frais d'administration fiduciaire supplémentaires devront pour cela être ajoutés dans le budget annuel de l'Administrateur ;
    b. délègue au Secrétariat le pouvoir d'approuver, en consultation avec l'Administrateur, les changements administratifs qu'il faudra apporter aux documents de gouvernance du GPE, aux accords de contribution des bailleurs et aux accords sur les procédures financières afin de faciliter cette démarche, en notant que lesdits changements pourront être synchronisés avec les aménagements requis pour faciliter la couverture du risque de change ;
    c. délègue au Secrétariat le pouvoir d'indiquer à l'Administrateur la monnaie dans laquelle les contributions des bailleurs doivent être conservées ou converties, et d'autoriser la conversion de l'euro au dollar et vice-versa, afin de faciliter la gestion des liquidités ;
    d. décide que les allocations maximales par pays ou les plafonds de financement libellés en dollars peuvent être convertis en euros à la demande du Secrétariat, à condition que cette demande ait été reçue avant la soumission de la requête de financement et qu'elle ait été approuvée par l'agent partenaire ;
    e. convient que le taux de change utilisé pour déterminer la contre-valeur en euro d'une allocation maximale par pays ou d'un plafond de financement libellé en dollars sera le taux de change officiel de la Banque mondiale en vigueur à la date de réception de la demande par le Secrétariat ;
2. convient qu'en plus de placer les fonds du GPE dans les portefeuilles modèles existants, l'Administrateur est aussi autorisé à investir ces fonds dans le Portefeuille modèle 4 décrit dans le document BOD/2018/06/DOC 08 qui inclut des investissements en actions, sur la base de la méthode actuelle de projections de liquidités appliquée par le Secrétariat du GPE dans le cadre des exercices trimestriels de rééquilibrage du fonds fiduciaire ;

3. approuve les allocations maximales par pays nouvellement définies et/ou révisées pour les ESPIG, telles que présentées à l'annexe 3. L'allocation prévue pour ces pays restera valable jusqu'au dernier cycle de requêtes de 2020, sauf si le Conseil en décide autrement, et sera soumise aux exigences du modèle de financement du GPE.

BOD/2018/06— XX — <u>Options de financement concernant les mécanismes KIX et ASA</u> :
Le Conseil d'administration :

Allocation au mécanisme KIX : Le Conseil d'administration :

1. confirme que l'allocation initiale de 60 millions de dollars destinée au Mécanisme d'échange de connaissances et d'innovations (KIX) sera maintenue pour la période 2018-2021. Étant donné que des contributions de financement ciblées de 1 million de dollars ont été annoncées à ce jour, 59 millions de dollars seront mis à disposition à partir de fonds non réservés ;
2. décide qu'il se prononcera, d'ici juin 2019 ou dès que possible par la suite, sur une recommandation du SIC à l'effet d'augmenter cette allocation d'environ 20 millions de dollars, en tenant compte des premiers progrès accomplis dans la mise en œuvre du KIX, de la demande exprimée pour ce mécanisme, et de la confirmation du FRC, par le biais des prévisions financières semestrielles, que le montant des fonds non alloués disponibles reste suffisant pour permettre une éventuelle augmentation ;
3. note que les sommes allouées au KIX sont destinées à couvrir le financement sur trois ans d'activités portant sur six thématiques, de la Plateforme d'échange de connaissances, des frais versés à l'agent partenaire pour la gestion des fonds thématiques, et de toutes charges administratives du Secrétariat au titre de la gestion globale du KIX (y compris les 1,5 million de dollars déjà approuvés) ;
4. note que l'allocation initiale au KIX est inférieure à l'objectif consistant à mettre à disposition 5 à 6 % du portefeuille global du GPE pour soutenir l'échange de connaissances et d'innovations. Le Secrétariat est vivement encouragé à prendre les devants pour mobiliser des financements ciblés qui pourraient s'ajouter à l'allocation initiale en vue de rapprocher le financement global du KIX des 5 % de dépenses globales.

Allocation au mécanisme ASA : Le Conseil d'administration :

1. confirme que l'allocation initiale de 60 millions de dollars destinée au Mécanisme de plaidoyer et de responsabilité sociale (ASA) sera maintenue pour la période 2018-2021 ;

2. décide qu'il se prononcera, d'ici juin 2019 ou dès que possible par la suite, sur une recommandation du SIC à l'effet d'augmenter cette allocation d'environ 10 millions de dollars, en tenant compte des premiers progrès accomplis dans la mise en œuvre de l'ASA, de la demande exprimée pour ce mécanisme, et de la confirmation du FRC, par le biais des prévisions financières semestrielles, que le montant des fonds non alloués disponibles reste suffisant pour permettre une éventuelle augmentation ;
3. note que les sommes allouées au mécanisme ASA sont destinées à couvrir le financement des trois composantes opérationnelles de ce mécanisme ; ainsi que les coûts administratifs liés à la gestion des fonds alloués à ce Mécanisme par l'agent partenaire, et des coûts des compagnons d'apprentissage recrutés pour venir en aide aux bénéficiaires du Mécanisme.

4. CONTEXTE

4.1 Comme indiqué dans les précédentes prévisions financières, il importe de noter que ces prévisions sont une projection d'événements futurs et qu'elles peuvent donc faire l'objet de modifications substantielles, qui les affecteraient de façon positive et/ou négative.

4.2 Ces modifications peuvent être permanentes (par exemple, diminution des contributions des bailleurs de fonds ou augmentation des engagements requis) ou provisoires (par exemple, report du versement de la contribution d'un bailleur de fonds prévu à la fin de l'année au début de l'année suivante).

4.3 Les hypothèses retenues pour l'établissement des prévisions financières et la formulation des recommandations connexes sont énoncées dans les notes explicatives figurant dans l'Annexe 11.

4.4 Les ressources pouvant être allouées sont présentées dans l'Annexe 6 (Calcul des ressources disponibles pour les allocations maximales par pays) et dans l'Annexe 7 (Prévisions relatives aux ressources disponibles jusqu'à fin 2020).

5. MOTIFS DE LA RECOMMANDATION

5.1 Depuis la préparation des dernières prévisions en décembre 2017, de nouvelles annonces de contributions substantielles ont été faites à la Conférence de reconstitution des ressources du GPE qui permettent au Conseil d'établir une prévision des ressources disponibles en vue de l'annonce de nouvelles allocations maximales par pays.

5.2 Les ressources escomptées sont calculées à l'annexe 3. Ce calcul prend en compte les engagements restants au titre des allocations déjà approuvées, les provisions pour les activités en cours jusqu'à la fin de l'exercice 20 et le coût estimatif de mise à disposition des allocations maximales indicatives par pays déjà annoncées par le FRC en février 2018.

5.3 Le Secrétariat note que sur la base des Lignes directrices générales relatives aux financements, le Conseil sera en mesure d'approuver toutes les propositions recommandées par le Comité des financements et performances au titre des deux prochains cycles de financement. Les calculs fondés sur les Lignes directrices générales sont présentés à l'Annexe 8.

Couverture de change

5.4 Des progrès sensibles ont été accomplis en matière de couverture du risque de change, bien qu'il faille étudier d'autres détails techniques propres au GPE. Il a été établi que la solution la plus réaliste est l'accès aux marchés des capitaux dans le cadre du Pool des fonds fiduciaires de la BIRD. La note ci-jointe (annexe 1), préparée par l'Administrateur, décrit d'une manière plus détaillée le programme de couverture dont nous résumons ci-après les principaux éléments. Si le Conseil décide de s'engager dans cette voie et si **tous** les contributeurs sont disposés et aptes à modifier la nature de leurs accords de contribution de manière à les rendre inconditionnels et irrévocables, l'Administrateur préparera une analyse détaillée du niveau d'exposition, des frais encourus, des modalités d'application et du cadre à mettre en place, qui sera soumise à l'approbation du Conseil. Certes, cela comporte des coûts et exige des garanties, mais le Conseil devra mettre en parallèle les risques que pourrait courir le GPE s'il décide de ne pas faire usage d'une telle couverture, compte tenu du fait que des variations défavorables du taux de change entre 2014 et 2017 ont diminué de près de 400 millions de dollars la valeur des financements disponibles par rapport à la valeur initiale des engagements pris en dollars.

- **Garanties et accès aux marchés des capitaux :** Le recours au Pool des fonds fiduciaires pour accéder aux marchés des capitaux permet de disposer d'une enveloppe de financements plus large sur laquelle peuvent s'appuyer les garanties. Le solde actuel du Pool s'établit à environ 29 milliards de dollars. C'est toute cette enveloppe, pas seulement les montants des fonds qui optent pour des accords de couverture, qui serait utilisée pour déterminer les besoins de capitaux, et les accords effectifs seraient signés sur la base des Contrats-cadres ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) entre le Fonds fiduciaires de la Banque mondiale et les contreparties du marché. Le Fonds fiduciaire du GPE serait ainsi en mesure de tirer parti de l'infrastructure, des relations et de l'expérience actuelles de la Banque mondiale. De plus, il serait possible de réduire les exigences en termes de garanties qui, selon les

estimations actuelles, oscilleraient entre 10 et 20 %. Ces chiffres peuvent toutefois varier en fonction des résultats d'analyses supplémentaires à réaliser par la Banque mondiale.

- **Coût : Le coût de la mise en œuvre** d'un programme de couverture de change comprend deux éléments :
    - Coûts administratifs/de transaction. On estime qu'annuellement, ces coûts seraient de l'ordre de 3 à 4 points de base (0,03 ou 0,04 %) de l'encours des risques. À mesure que la stratégie de couverture prendra corps, d'autres coûts pourraient s'ajouter aux fins de la mise en place de nouveaux systèmes de gestion, de suivi et d'établissement des rapports sur la mise en œuvre de la stratégie, et varieraient en fonction de la complexité des instruments de couverture utilisés. Par exemple, si le GPE devait couvrir une somme de 100 millions d'euros pour s'assurer de bénéficier à l'avenir d'un taux de change fixe de 1,24 et de recevoir en contrepartie 124 millions de dollars, le montant des frais administratifs d'une telle opération, compte tenu des estimations actuelles des coûts, oscillerait entre 37 200 et 49 600 dollars l'an ; et
    - Coût des échanges extérieurs. Le coût des échanges extérieurs est déterminé par le prix du marché applicable à chaque transaction sur une base glissante. Le coût de la couverture dépend de nombreux facteurs, y compris — sans s'y limiter — la structure définitive de la couverture et la nature et la taille des instruments utilisés à cette fin.
- **Modification des accords de contribution :** Les accords de contribution actuels permettent par nature aux contributeurs d'annuler ou de retenir des paiements puisqu'ils n'ont pas force exécutoire. Pour que des dispositifs de couverture soient mis en place, ces accords devraient être irrévocables et les contributions inconditionnelles. Un exemple sera préparé à l'intention des contributeurs pour montrer les modifications qu'il conviendra d'apporter aux accords. De plus, les autorités des pays concernés pourraient être amenées à confirmer par écrit qu'elles sont conscientes du caractère irrévocable des accords et du fait que les montants dus doivent être versés aux dates fixées. Les calendriers de paiements doivent être respectés pour éviter la remise en cause de l'opération de couverture et les coûts y afférents, qui seraient vraisemblablement à la charge du GPE. L'Administrateur fournit des informations détaillées à ce sujet dans l'annexe 1.

L'euro en tant que seconde monnaie de référence et allocations de financements en euros

5.5 L'examen de la proposition d'introduire des financements en euros a été reporté lors de la dernière réunion du FRC jusqu'à ce que les pays en développement partenaires soient consultés sur la demande potentielle de tels financements, et que l'analyse des conclusions de la conférence de

reconstitution des ressources permette de déterminer le volume global des fonds disponibles en euros. À la réunion des groupes constitutifs des PDP tenue en décembre 2017, il est clairement apparu que plusieurs PDP étaient intéressés par cette option. Qui plus est, 36 % environ de la valeur totale des annonces de contribution faites à la Conférence était libellée en euros, soit plus du double de celles libellées dans la monnaie suivante par ordre d'importance. Ce chiffre est en augmentation par rapport à la précédente reconstitution des ressources, et l'introduction de financements en euros, en plus de ceux en dollars, pourrait réduire le déséquilibre entre les monnaies dans lesquelles sont libellées les contributions des bailleurs et celles utilisées pour les allocations de financements. Cela dit, certaines questions doivent être abordées avant l'adoption de cette solution.

- **Changements à apporter au Fonds et aux documents :** les documents relatifs à la gouvernance, les accords de contribution et les accords sur les procédures financières devraient être mis à jour pour tenir compte de l'option de financements en euros. Toutefois, aucun changement structurel ne serait apporté à la gestion du Fonds fiduciaire du GPE. Les euros seraient détenus dans le même fonds que les contributions en dollars, de sorte qu'il n'y aurait pas de coûts supplémentaires associés à la mise en place d'un nouveau fonds fiduciaire ou d'un sous-compte. Les fonds en euros seraient toutefois investis dans une tranche en euros aux fins de la gestion des placements. Dans les conditions actuelles du marché, une telle démarche aurait un effet préjudiciable sur le rendement des investissements, les taux en euros étant négatifs. Par conséquent, une bonne gestion des liquidités serait nécessaire dans cet environnement pour faire en sorte que seul le minimum de fonds requis pour faire face à la demande soit conservé en euros.
- **Coûts :** Les charges de fonctionnement de l'Administrateur et le volume de travail du Secrétariat devraient augmenter. En effet, le Secrétariat devrait gérer rigoureusement la réserve de projets dans les deux monnaies pour assurer la disponibilité de liquidités suffisantes en dollars et en euros ; et l'Administrateur devrait maintenir son pouvoir d'engagement dans les deux monnaies, tant pour les requêtes de financement que pour les rapports, ce qui devrait entraîner une augmentation des frais alloués à la gestion financière et à la comptabilité dans son budget. Pour l'exercice 19, des surcoûts non récurrents sont à prévoir pendant la période de transition à cause du travail juridique (révision des accords, etc.) qui relève également du budget fiduciaire. Le volume de travail de l'Administrateur et du Secrétariat dépendra des modalités de gestion des contributions en euros adoptées par le GPE. Bien qu'il soit impossible d'estimer avec précision les implications d'une augmentation de coûts sans connaître les paramètres du fonds, l'Administrateur estime approximativement le surcoût entre 100 000 et 200 000 dollars par an. À titre de comparaison, le budget fiduciaire était de 480 000 dollars pour l'exercice 16,

399 000 dollars pour l'exercice 17 et 441 000 dollars pour l'exercice 18. De plus, le rendement des investissements en euros pourrait être négatif, au regard des conditions actuelles du marché des taux d'intérêt en Europe. D'où l'impérieuse nécessité d'équilibrer les flux financiers en conséquence, car toute surestimation de la demande d'euros obligerait sans doute l'Administrateur à vendre le solde excédentaire et à convertir les euros en dollars ou vice-versa, avec les risques de pertes de change que cela implique.

- **Incidences sur la présentation de l'information financière :** l'Administrateur serait en mesure de préparer et produire les rapports demandés par le Conseil d'administration du GPE. Il pourrait notamment convertir en dollars un solde libellé en euros, au taux du jour, afin que le montant des fonds puisse être exprimé en dollars par souci de cohérence. Il pourrait aussi présenter séparément le solde en euros et le solde en dollars. Cette option nécessiterait une présentation des deux monnaies dans les sections correspondantes, et aurait pour effet d'allonger le rapport. Le Secrétariat devrait également mettre au point une méthode de présentation des états cohérente avec la démarche adoptée par l'Administrateur. Les agents partenaires devront être consultés pour déterminer quelles méthodes de présentation des rapports pourraient être acceptables, compte tenu de leurs politiques respectives.
- **Questions de procédure :** Pour veiller à la bonne gestion des liquidités, il serait nécessaire d'être informé à l'avance de la soumission de requêtes de financement en euros, pour qu'un montant suffisant d'euros soit détenu dans le Fonds. La requête devrait également être approuvée par l'agent partenaire concerné de sorte que celui-ci puisse faciliter l'allocation en euros. Le Secrétariat appliquerait les taux de change officiels de la Banque mondiale en vigueur le jour de la réception de la notification pour établir la contre-valeur en euros de l'allocation en dollars.

Modification du portefeuille d'investissements du Fonds du GPE

5.6 Actuellement, les fonds en attente de décaissement sont détenus en fiducie par l'Administrateur sous la forme d'un portefeuille commun d'investissements regroupant les actifs de tous les fonds fiduciaires administrés par la Banque mondiale et devant être placés à court ou moyen terme. Actuellement, ce portefeuille se compose d'investissements dans des obligations publiques et des marchés monétaires avec un horizon de trois ans maximum.

5.7 Ce portefeuille constitué selon une approche prudente pose des problèmes à long terme, car les rendements des valeurs à revenu fixe restent faibles et, du fait de la hausse anticipée des taux d'intérêt, pourraient créer une situation où les investissements sous-jacents perdent de la valeur. Dans ces

conditions, la Banque mondiale a constitué un quatrième portefeuille modèle qui offrira de nouvelles options d'investissement aux fonds dont les volumes de liquidités sont importants et stables sur une période d'au moins cinq ans. Ce portefeuille a été conçu pour renforcer le profil risque/rendement des fonds grâce à une diversification accrue, tout en conservant l'approche prudente de gestion du risque qui caractérise les placements des fonds des bailleurs par la Banque mondiale.

5.8 Le Portefeuille modèle 4 serait caractérisé par un horizon d'investissement de cinq ans avec une contrainte de préservation du capital et un univers d'investissement plus vaste, qui prévoit une dotation limitée en actions de marchés développés. L'exposition sous forme d'actions du Portefeuille modèle 4 serait calculée sur la base de l'indice MSCI World, un indice de référence commune reflétant les variations de plus de 1 600 titres de sociétés à grande ou à moyenne capitalisation réparties dans 23 pays développés[1], et dont il a été démontré qu'il permet de diversifier les placements et d'accroître le rendement d'un portefeuille à revenu fixe. Il a été approuvé par le Conseil d'administration de la Banque mondiale sur instructions écrites de l'organe directeur compétent qui, en l'occurrence, est le Conseil d'administration du GPE. L'Administrateur fournit des informations détaillées à ce sujet dans l'annexe 2.

5.9 Un des éléments déterminants pour le GPE serait l'horizon de placement de cinq ans et le besoin d'être raisonnablement certain que le niveau de liquidités ne baisserait pas trop. À l'heure actuelle, le solde de trésorerie moyen du GPE est de l'ordre de 375 millions de dollars, soit l'équivalent d'environ neuf mois de décaissements annuels. Au vu du succès de la Conférence de reconstitution des ressources, ce solde moyen devrait se maintenir au même niveau, mais pour un taux de décaissement beaucoup plus élevé. Il devrait donc être possible d'allouer un volume raisonnable de fonds au Portefeuille modèle 4 sans générer de problèmes de liquidités. À l'heure actuelle, le Secrétariat et l'Administrateur révisent les prévisions de liquidités sur une base trimestrielle et les fonds sont rééquilibrés au besoin entre les portefeuilles d'investissements existants.

Allocations au Fonds à effet multiplicateur du GPE

5.10 Veuillez vous reporter au document pertinent contenant une proposition visant à faire passer les allocations dudit Fonds de 100 à 300 millions de dollars.

[1] Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, États-Unis, Espagne, Finlande, France, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Singapour, Suède et Suisse.

Allocations au KIX

5.11 Le Conseil a mis 60 millions de dollars à la disposition du KIX, étant entendu que jusqu'à 20 millions de dollars proviendraient de financements ciblés. Cependant, à peine un million de dollars de financements ciblés ont été mobilisés durant la Conférence de reconstitution des ressources. La décision du Conseil de mars 2017 relative au Cadre de mobilisation et d'allocation de financements (BOD/2017/03-07) dispose ce qui suit : « Conformément au principe d'intégralité du Cadre pour la mobilisation de ressources et le financement, le Conseil détermine qu'un montant minimum de ressources soit alloué à la mise en œuvre du Fonds à effet de levier et au renforcement des mécanismes d'allocation des financements décrits ci-dessous :

- Fonds à effet de levier — 100 millions de dollars
- Échange de connaissances et d'innovations — 60 millions de dollars
- Plaidoyer et responsabilité sociale — 60 millions de dollars

Le Conseil note que ces montants sont des montants minimums et peuvent être augmentés en cas de ressources disponibles, et sur la base de critères de hiérarchisation qui doivent être définis. À titre d'orientation pour la croissance potentielle du Fonds à effet de levier, le Conseil note que la taille du Fonds devrait être déterminée en fonction de facteurs tels que, notamment, l'intérêt qu'il suscite et les progrès réalisés. Pour l'échange de connaissances et d'innovations, l'objectif devrait être d'atteindre **environ 5 à 6 %** des dépenses totales. Pour le plaidoyer et la responsabilité sociale, les financements requis ne devraient pas dépasser 100 millions de dollars. Sous réserve des dispositions des politiques relatives aux contributions et aux principes de sauvegarde, il est en outre noté que les financements du Fonds du GPE peuvent provenir de sources non restreintes et de financements ciblés. »

5.12 Pour l'heure, le Conseil a prescrit six domaines thématiques au titre du KIX, 20 % de l'allocation étant destinée aux activités d'échange de connaissances. Si l'on considère des initiatives de financement thématique comparables, un minimum de 10 millions de dollars par domaine thématique semble souhaitable, soit 6 à 8 financements de 500 000 à 2,5 millions de dollars par thème. Le Secrétariat du GPE a proposé une allocation initiale de 80 millions de dollars, compte tenu des 20 % destinés aux activités d'échange de connaissances et du besoin de couvrir les coûts des agents partenaires.

5.13 Sur la base des analyses du FRC et du SIC, il a été décidé de recommander le maintien de l'allocation existante de 60 millions de dollars et de réexaminer les allocations au KIX en 2019 en vue d'en porter le montant à 80 millions de dollars en fonction des premiers résultats et de la demande.

Allocations à l'ASA

5.14 Le Conseil a initialement affecté 60 millions de dollars à l'ASA, étant entendu que le montant maximum requis ne dépasserait pas 100 millions de dollars. Compte tenu de la bonne pratique établie selon laquelle les financements alloués à la société civile sont destinés à soutenir des activités pour une période minimale de trois ans, en vue faciliter une planification à plus long terme, le renforcement des capacités et les efforts s'inscrivant dans la durée, il est recommandé que le successeur du Fonds de la société civile pour l'éducation prévoie un programme de trois ans commençant en 2019. De plus, l'expansion anticipée des activités ASA dans plusieurs pays membres du GPE au cours des trois prochaines années devrait se traduire par un accroissement de l'appui qu'apporte le Partenariat mondial à la société civile. Par conséquent, le Secrétariat a proposé une allocation de 70 millions de dollars pour permettre une légère augmentation du portefeuille de financements de l'ASA.

5.15 Sur la base des contributions du FRC et du SIC, il a été convenu de recommander le maintien de l'allocation de 60 millions de dollars et de réexaminer cette question en 2019 en vue d'en porter le montant à 70 millions de dollars en fonction des premiers résultats et de la demande.

Allocations aux ESPIG

5.16 En vertu des pouvoirs qui lui sont délégués par le Conseil, le FRC a déjà annoncé, en février 2018, 26 MCA pour des pays admis à recevoir des ESPIG.

5.17 Au vu de l'état d'avancement de la mise en œuvre, quatre pays devraient être prêts à solliciter une nouvelle allocation en 2020. Il est donc recommandé que ces pays reçoivent une nouvelle MCA valable pour des requêtes soumises à partir de 2020.

5.18 Huit pays ont des MCA existantes ou approuvées récemment (depuis juillet 2017) et leur nouvelle allocation devrait être inférieure à leur MCA actuelle. Il est donc proposé, pour éviter toute perturbation, que leur MCA existante soit maintenue jusqu'à fin 2020.

5.18 Pour les petits États insulaires ou enclavés en développement qui bénéficient déjà d'une MCA, il est proposé que leur nouvelle MCA soit ajoutée à la MCA existante, sous réserve d'un montant maximal de 2,5 millions de dollars. Cette proposition tient compte du fait que ces allocations sont extrêmement petites au départ et qu'un travail considérable doit être abattu pour satisfaire aux exigences des ESPIG. S'agissant du montant, il faut noter que le Conseil a décidé en décembre 2017 de fixer le seuil des allocations à 2,5 millions de dollars sur la base d'un scénario de reconstitution élevée des ressources. L'impact général sur les prévisions financières est négligeable, bien que l'on s'attende à ce que des

allocations plus élevées encouragent un plus grand nombre d'agents partenaires potentiels à offrir leurs services à ces pays pour les aider à accéder à des financements.

5.19 En ce qui concerne les autres pays bénéficiant déjà d'une MCA ou d'un financement approuvé récemment, il est proposé d'augmenter leur allocation pour atteindre le nouveau montant de la MCA. Un document distinct à l'intention du GPC et du FRC décrit comment ces fonds supplémentaires pourraient être pris en compte dans les programmes existants ou en préparation afin de réduire sensiblement les coûts de transaction et la charge de travail pour les pays, les agents partenaires, le Secrétariat, le GPC et le Conseil.

6. RISQUES

6.1 À l'avenir, le principal risque pour la situation financière du GPE est lié à un raffermissement du dollar américain face aux principales monnaies des bailleurs de fonds. Il ressort de l'annexe 1 que bien qu'il soit nécessaire de procéder à une analyse technique plus pointue avant qu'une solution ne soit trouvée, des progrès notables ont été accomplis en matière de couverture de change. La réticence ou l'incapacité des contributeurs à signer des accords juridiquement contraignants empêcheront toutefois l'élaboration d'une solution pour le GPE avec la Banque mondiale.

6.2 Il sera par ailleurs important que les bailleurs traduisent sans tarder leurs engagements en accords de contributions effectifs, puis de veiller à ce que ces contributions soient versées aux dates prévues.

7. ÉTAPES SUIVANTES

7.1 Le Secrétariat continuera de surveiller la situation financière et d'en rendre compte au FRC et au Conseil chaque semestre, en accompagnant ses rapports de prévisions financières actualisées.

7.2 En fonction des recommandations du FRC, le Secrétariat travaillera avec l'Administrateur pour faciliter la mise en œuvre de la couverture de change, des financements en euros et du nouveau portefeuille d'investissements.

8. CONTACT : Pour de plus amples informations, contacter Padraig Power à l'adresse suivante : ppower@globalpartnership.org.

9. ANNEXES POUR INFORMATION

9.1 Le présent document contient les annexes suivantes :

Annexe 1 — Point sur les options de couverture de change

Annexe 2 — Répartition des actifs et stratégie d'investissement

Annexe 3 — Calcul des ressources disponibles pour les allocations maximales par pays

Annexe 4 — Prévisions relatives aux ressources disponibles jusqu'à fin 2018

Annexe 5 — Prévisions aux fins d'approbation des financements pour la mise en œuvre des programmes

Annexe 6 — État des engagements et contributions de la troisième reconstitution des ressources

Annexe 7 — État actuel du portefeuille de financements

Annexe 8 — Notes explicatives et hypothèses concernant les prévisions relatives aux ressources disponibles

ANNEXE 1 — COUVERTURE DE CHANGE

FONDS FIDUCIAIRE DU PARTENARIAT MONDIAL POUR L'EDUCATION (GPE) : GESTION DU RISQUE DE CHANGE

(Préparé par l'Administrateur)

I. Contexte

1. Certains fonds d'intermédiation financière (FIF) administrés par la Banque mondiale, comme le Fonds fiduciaire du GPE, sont exposés aux fluctuations de taux de change, car leur monnaie de référence et de travail est le dollar alors que les annonces de contribution des bailleurs sont essentiellement faites en monnaies nationales.

2. Pour faciliter l'élaboration d'une solution globale de gestion du risque de change, la Banque mondiale, en sa qualité d'Administrateur fiduciaire de ces actifs, a envisagé des mesures comme l'établissement d'un programme de couverture de change dans le cadre d'un dispositif global de gestion du risque de change. L'examen d'un tel programme a consisté à étudier les coûts prévisibles, les exigences potentielles en termes de garanties, les dispositions à prendre sur le plan juridique et les difficultés d'accès aux marchés de capitaux. Parmi les options envisagées, la solution la plus viable est celle d'un fonds fiduciaire qui accède aux marchés des capitaux dans le cadre du Pool des fonds fiduciaires de la BIRD. Cette option impliquerait d'avoir recours aux Contrats-cadre ISDA[2] signés entre les Fonds fiduciaires de la Banque mondiale et les contreparties du marché pour se prémunir contre les risques de change, et aurait l'avantage d'exploiter l'infrastructure, les relations et l'expérience actuelles de la Banque. L'un des principaux atouts de cette approche est que le Fonds fiduciaire couvert pourrait éventuellement tirer avantage de l'existence d'autres transactions avec une contrepartie, qui peut contribuer à réduire le niveau des garanties requises. Cette approche a aussi l'avantage que la mise en commun des investissements fait en sorte que la charge du paiement des garanties n'incombe généralement pas à un seul fonds fiduciaire, mais est assumée à partir de la trésorerie commune.

3. Il faut cependant noter qu'alors qu'une stratégie de couverture peut se révéler efficace pour prémunir les ressources du GPE contre les variations de taux de change, les gains potentiels de telles variations seraient également neutralisés.

II. Critères d'admissibilité à prendre en compte durant l'examen d'un programme de couverture

4. Pour déterminer si un programme de couverture est réaliste et efficace, celui-ci doit répondre à plusieurs critères, entre autres :

- *La nature des créances à couvrir.* Pour limiter le risque de pertes financières irrémédiables dues au non-versement des sommes annoncées par les contributeurs, seuls des instruments

[2] Un Contrat-cadre ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) est un contrat standard négocié et signé par des contreparties qui énonce les conditions juridiques et administratives applicables à toutes les opérations sur produits dérivés entre ces contreparties. Le Contrat-cadre ISDA est une forme de contrat reconnue dans l'ensemble du secteur qui vise à réduire le risque de crédit entre les parties, principalement par le mécanisme de la compensation des paiements et la compensation avec déchéance du terme pour les valeurs mutuellement dues par les parties. Le Contrat-cadre ISDA négocié avec la BIRD en sa qualité d'Administrateur des fonds fiduciaires a été conclu non pas pour chaque Fonds fiduciaire, mais pour l'ensemble du pool.

d'engagement inconditionnels ou des créances irrévocables au titre des accords de contribution[3] seraient admis à bénéficier de la couverture. Les contributions apportées sous la forme d'instruments d'engagement conditionnels seraient exposées au risque de change jusqu'à ce que les conditions dont elles sont assorties soient levées, et celles prenant la forme d'Accords de contribution resteraient exposées au risque de change jusqu'à ce qu'elles aient été versées.

- *Le calendrier des paiements.* Étant donné que les instruments financiers acquis pour la mise en œuvre de la couverture seront alignés sur les dates de versement des contributions de chaque bailleur, toute modification desdites dates, y compris les retards et les cas de défaut, peut donner lieu au dénouement de l'opération de couverture, les coûts étant à la charge du Fonds d'intermédiation financière et, au bout du compte, des bailleurs de fonds. Il serait donc primordial de recevoir un calendrier de paiement définitif au moment de la signature de l'Accord de contribution, et que les paiements soient effectués dans les délais pour éviter des coûts superflus.
- *Les liquidités.* Un FIF devrait disposer de liquidités suffisantes pour que la couverture soit possible ou efficace.
- *La demande émanant de l'organe directeur concerné*. En tant qu'Administrateur fiduciaire, la Banque mondiale devrait recevoir de l'organe directeur une demande formelle aux fins d'étudier l'option d'un programme de couverture de change.

5. Dans les cas où les critères suscités sont remplis, la Banque mondiale, en qualité d'Administrateur, serait en mesure de travailler à la réalisation des objectifs de gestion du risque de change du fonds fiduciaire avec l'organe directeur concerné. Cela dit, il convient de noter que la Banque n'est pas autorisée à l'heure actuelle à fournir des services de couverture de change aux fonds fiduciaires, et qu'elle devrait obtenir les visas internes nécessaires à cet effet, y compris l'approbation de ses propres Administrateurs.

III. Composantes essentielles d'un programme de couverture inscrit dans un Cadre de gestion du risque de change

6. Un Cadre de gestion du risque de change efficace définit une politique de change, détermine les modalités de gouvernance, évalue les positions de risque, élabore une stratégie de couverture de change et évalue et suit ladite stratégie ainsi que les risques résiduels. Il comprend les éléments clés suivants, entre autres :

- *Créances à couvrir*. Seuls des instruments d'engagement inconditionnels et des créances irrévocables au titre des Accords de contribution seraient admis à bénéficier d'une couverture.

  Il est possible que les marchés de capitaux ne disposent pas de liquidités suffisantes en certaines monnaies dans lesquelles les contributions sont libellées pour que la couverture soit possible ou efficace. Dans ce cas, l'Administrateur procédera à l'évaluation de la viabilité des programmes de couverture pour l'ensemble des monnaies des contributions en tenant compte de facteurs comme les conditions générales du marché, les volumes de contribution, les coûts de transaction et le niveau de liquidité de la monnaie concernée sur le marché.

[3] Il faudra examiner avec un juriste du GPE la possibilité ou non de rendre « irrévocable » une créance au titre des accords de contribution.

- *Instruments financiers à employer*. Les objectifs de couverture doivent être réalisés en appliquant la stratégie la plus efficace au regard des conditions du marché. Plus simplement, cela pourrait signifier employer une stratégie d'achat du dollar à terme au moyen de contrats de change à terme sur instruments dérivés de gré à gré ayant des échéances équivalentes aux dates de versement ou d'encaissement.
- *Période de couverture*. Les couvertures seraient probablement mises en place une fois que les instruments d'engagement inconditionnels ou les Accords de contribution assortis de créances irrévocables auront été reçus.
- *Contrat de garantie*. La quasi-totalité des solutions impliquant le recours aux marchés financiers pour couvrir les risques de change dans le cadre des opérations avec les contreparties du marché devrait donner lieu à la mise en place de garanties. Lorsque l'évaluation des couvertures du GPE au prix du marché descend sous la valeur initiale desdites couvertures, une garantie peut être exigée. Le volume de la garantie dépendra de la nature de la couverture mise en place (taille, échéance, etc.), de la volatilité des monnaies couvertes[4] et des clauses du Contrat-cadre ISDA.
- *Gestion du risque*. Un Cadre de gestion du risque de change décrira clairement les risques associés au programme de couverture de change et les mesures d'atténuation connexes.

[4] Les garanties requises pour une couverture mise en place au sein du Pool des fonds fiduciaires peuvent être plus faibles, car les opérations couvertes feront partie d'un ensemble plus vaste d'opérations financières dont certaines peuvent être compensatoires.

ANNEXE 2 — RÉPARTITION DES ACTIFS ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

EXAMEN DE LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT DU FONDS FIDUCIAIRE DU PARTENARIAT MONDIAL POUR L'EDUCATION (GPE)

(Préparé par l'Administrateur)

Résumé analytique

i. En sa qualité d'Administrateur fiduciaire du Partenariat mondial pour l'éducation (GPE), la Banque mondiale gère les actifs du Fonds fiduciaire du GPE en vertu des Pouvoirs généraux de placement pour la BIRD et l'IDA[5] adoptés par le Conseil des Administrateurs de la Banque, qui déterminent le cadre dans lequel l'Administrateur fournit des services de gestion des placements au Fonds fiduciaire du GPE.

ii. Tous les actifs des fonds fiduciaires administrés par la Banque mondiale, y compris ceux du Fonds fiduciaire du GPE, sont détenus dans un portefeuille commun d'investissements (le « Pool »). Pour tenir compte des horizons de placement et du niveau de tolérance au risque de chaque fonds fiduciaire, le Pool se compose de sous-portefeuilles appelés Portefeuilles modèles dans lesquels les actifs liquides de chaque fonds fiduciaire peuvent être investis. Les actifs liquides du GPE sont placés actuellement dans trois portefeuilles modèles constitués entièrement d'investissements dans des valeurs à revenu fixe de haute qualité ainsi que de dépôts en espèces et d'instruments assimilables à des liquidités.

iii. Les conditions actuelles du marché restent difficiles pour ceux qui investissent dans des portefeuilles de valeurs à revenu fixe prudents, car le rendement de ces instruments reste historiquement bas et la hausse des taux d'intérêt pourrait engendrer des moins-values latentes ou constatées sur les positions à revenu fixe. Dans les années à venir, le revenu des placements généré par le Pool devrait rester faible comparé aux moyennes historiques, compte tenu de l'univers actuel des actifs.

iv. Au regard des conditions actuelles du marché, la Banque mondiale a constitué un quatrième portefeuille modèle qui offre de nouvelles options d'investissement pour les fonds fiduciaires disposant de volumes de liquidités importants et stables sur une période d'au moins cinq ans. Le Portefeuille modèle 4 a été conçu pour renforcer le profil risque/rendement des fonds grâce à une diversification accrue, tout en conservant l'approche prudente de gestion du risque qui caractérise les placements des fonds des bailleurs par la Banque mondiale[6].

v. Le Portefeuille modèle 4 serait caractérisé par un horizon d'investissement de cinq ans avec une contrainte de préservation du capital et un univers d'investissement plus vaste, qui prévoit une dotation limitée aux actions de marchés développés. L'exposition sous forme d'actions du Portefeuille modèle 4 serait calculée sur la base de l'indice MSCI World, un indice de référence commune reflétant les

[5] Pouvoir général de placement pour la BIRD (Résolution N° 97-1 adoptée le 18 avril 1997) ; Pouvoir général de placement pour l'IDA (Résolution N° 2001-1 adoptée le 23 janvier 2001).

[6] Le cadre de risque définit la tolérance au risque comme étant la perte maximale escomptée, telle que mesurée par la valeur conditionnelle à risque (CVaR) par rapport à l'horizon d'investissement, qui ne devrait pas dépasser 1 % sur l'horizon d'investissement, pour un seuil de confiance de 95 %.

variations de plus de 1 600 titres de sociétés à grande ou à moyenne capitalisation réparties dans 23 pays développés[7], et dont il a été démontré qu'il permet de diversifier les placements et d'accroître le rendement d'un portefeuille à revenu fixe. Il a été approuvé par le Conseil d'administration de la Banque mondiale sur instructions écrites de l'organe directeur compétent qui, en l'occurrence, est le Conseil d'administration du GPE.

vi. Cette annexe donne des informations générales sur la gestion des actifs des fonds fiduciaires investis par la Banque mondiale (Section I) ; passe en revue la stratégie actuelle de gestion des investissements et le rendement des placements effectués pour le Fonds fiduciaire du GPE (Section II) ; examine les conditions actuelles du marché et le climat de l'investissement (section III) ; explore les autres options d'investissement à la disposition des Fonds fiduciaires (Section IV) ; fait une analyse de la participation du GPE à d'autres portefeuilles d'investissement (Section V) ; et se termine par une conclusion (Section VI).

I. Contexte

1. La Banque mondiale gère les actifs liquides du Fonds fiduciaire du GPE en vertu des dispositions des Pouvoirs généraux de placement de la BIRD et de l'IDA[8] adoptés par le Conseil des Administrateurs. Ces pouvoirs déterminent la cadre dans lequel l'Administrateur fiduciaire fournit des services de gestion des placements au Fonds fiduciaire du GPE, et précisent la nature des transactions et les critères des investissements dans lesquels la Banque mondiale est autorisée à s'engager.

2. Tous les actifs des fonds détenus en fiducie par la Banque mondiale, y compris ceux du Fonds fiduciaire du GPE, sont conservés dans un portefeuille commun d'investissements (le « Pool »). Le Pool se compose de Portefeuilles modèles assortis de caractéristiques d'investissement distinctes pour tenir compte des objectifs de placement particuliers et du niveau de tolérance au risque de chaque fonds fiduciaire. Le Portefeuille modèle 0 se compose de dépôts bancaires et d'instruments du marché monétaire ayant un horizon de placement de trois mois ; les Portefeuilles modèles 1 et 2 emploient un éventail plus large d'instruments à revenu fixe pour des horizons d'investissement respectifs d'un an et de trois ans. L'Annexe 1 contient une illustration de la composition des actifs de ces Portefeuilles modèles, de leurs horizons d'investissement et des critères à remplir pour y accéder. D'une manière générale, tous les actifs du Pool sont investis dans une panoplie d'instruments à revenu fixe liquide et hautement cotés admissibles.

3. La totalité des liquidités d'un fonds fiduciaire peut être allouée à un ou plusieurs des Portefeuilles modèles disponibles, sous réserve des objectifs d'investissement, des besoins opérationnels, du niveau de tolérance au risque et des horizons de placement dudit fonds, ainsi que des critères d'admissibilité.

4. Sur de longues périodes, le rendement généré par le Portefeuille modèle 2, dont l'horizon de placement est plus long, devrait être supérieur à celui des Portefeuilles modèles 0 et 1, en raison de la

[7] Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, États-Unis, Espagne, Finlande, France, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Singapour, Suède et Suisse.

[8] Pouvoir général de placement pour la BIRD (Résolution N° 97-1 adoptée le 18 avril 1997) ; Pouvoir général de placement pour l'IDA (Résolution N° 2001-1 adoptée le 23 janvier 2001).

possibilité d'investir un plus large éventail d'actifs à revenu fixe qu'offre l'horizon plus long. À titre d'exemple, durant les cinq dernières années, un fonds fiduciaire ayant investi dans le Portefeuille modèle 0 aurait généré un rendement annuel absolu de 0,54 %, tandis que le même placement dans les Portefeuilles modèles 1 et 2 aurait généré des rendements annuels respectifs de 0,69 % et 1,05 %[9].

II. Gestion des investissements et rendement historique du Fonds fiduciaire du GPE

5. Les objectifs d'investissement du Fonds fiduciaire du GPE consistent à optimiser le rendement des investissements sous réserve de la préservation du capital et du maintien d'un volume de liquidités suffisant pour répondre aux besoins prévisibles en termes de trésorerie, dans le cadre d'un dispositif de gestion prudente des risques[10].

6. Les actifs liquides du Fonds fiduciaire du GPE sont investis dans les Portefeuilles modèles 0 et 1 à des fins de liquidité, et dans le Portefeuille modèle 2 pour optimiser le rendement des investissements. En qualité d'Administrateur fiduciaire, la Banque mondiale examine trimestriellement les soldes de chaque Portefeuille modèle par rapport aux flux de trésorerie prévisionnels et rééquilibre ces montants pour faire en sorte que les liquidités disponibles puissent couvrir les besoins prévus en termes de trésorerie. Les modalités d'investissement de ces trois Portefeuilles modèles sont schématisées dans la figure 1 ci-dessous.

Figure 1 : Modalités d'investissement des Portefeuilles modèles dans lesquels sont investis les actifs du Fonds fiduciaire du GPE

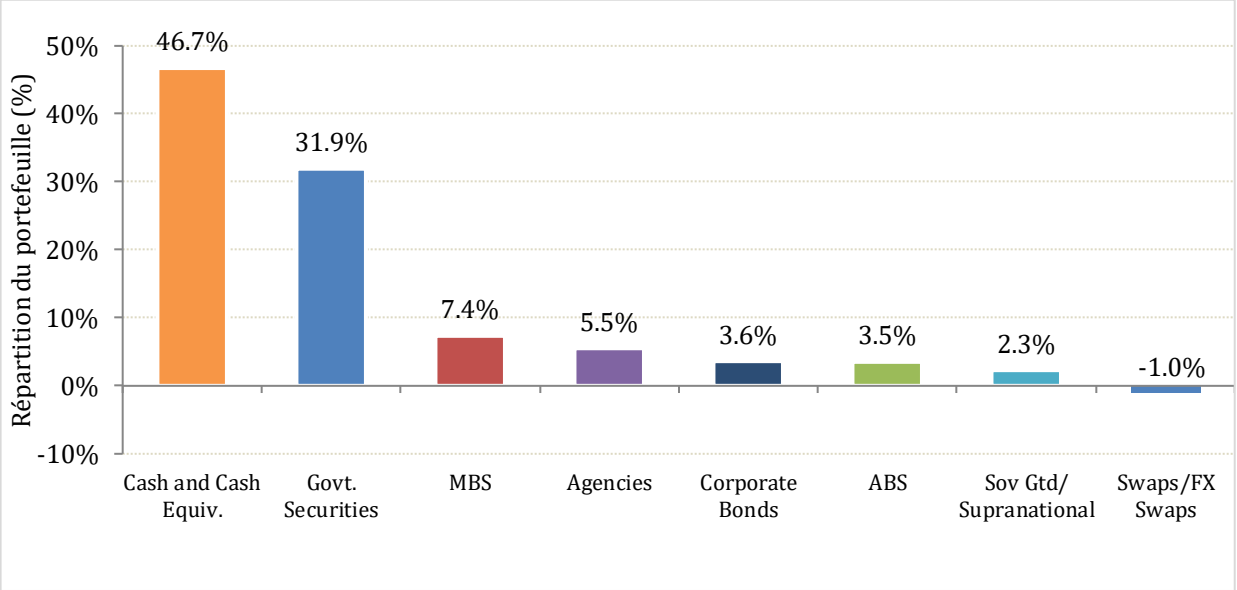
Portefeuille modèle	Portefeuille modèle 0	Portefeuille modèle 1	Portefeuille modèle 2
Objectif d'investissement	Assurer la disponibilité de liquidités dans les délais voulus	Accroître le rendement sous réserve de la préservation du capital et du niveau de tolérance au risque pendant la période de placement.	
Horizon d'investissement	3 mois au plus	1 an	3 ans
Fonds fiduciaires admissibles	Tous les fonds fiduciaires	Fonds peu portés vers des placements au rendement instable d'une année à l'autre	Fonds fiduciaires plus larges pour lesquels les projections font état de flux de trésorerie relativement prévisibles et de liquidités stables sur une période de trois ans
Produits d'investissement admissibles	Dépôts en espèces	Dépôts en espèces, obligations d'État à échéance courte ou intermédiaire	Dépôts en espèces, obligations d'État à échéance courte ou intermédiaire, titres adossés à des créances hypothécaires garanties par une agence sur le marché américain (MBS)

[9] Ces chiffres sont calculés sur la base des rendements historiques réels au 28 février 2018 et peuvent ne pas indiquer les rendements futurs.

[10] La tolérance au risque est définie comme étant la perte maximale escomptée, telle que mesurée par la valeur conditionnelle à risque (CVaR) par rapport à l'horizon d'investissement, qui ne devrait pas dépasser 1 % sur l'horizon d'investissement, pour un seuil de confiance de 99 %.

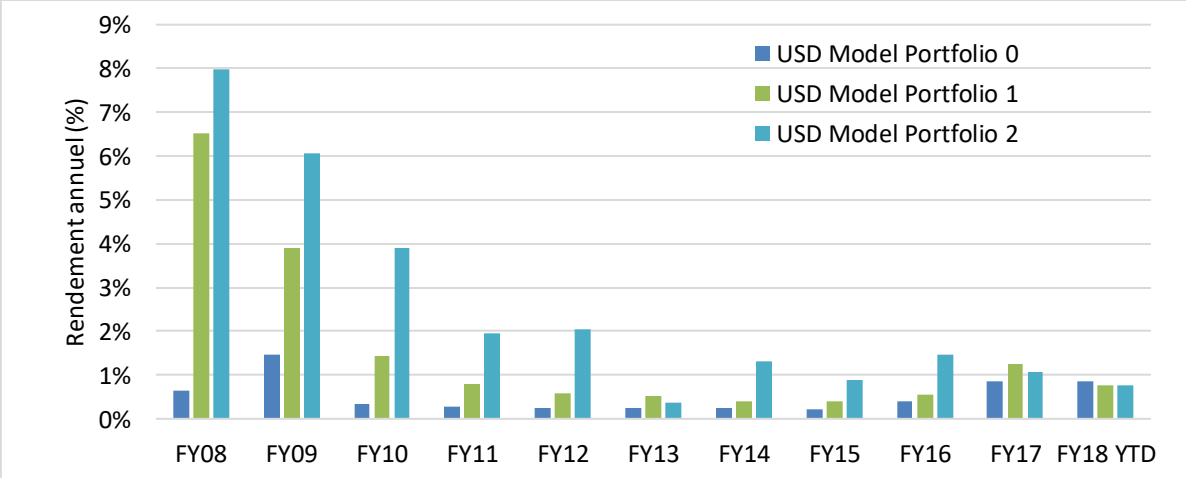
7. La figure 2 illustre la répartition globale des actifs du Fonds fiduciaire du GPE entre les Portefeuilles modèles 0, 1 et 2 au 28 février 2018.

Figure 2 : Répartition des actifs du Fonds fiduciaire du GPE (au 28 février 2018)



8. Le rendement des investissements de chaque Portefeuille modèle au fil des ans est représentatif de l'état du marché à chaque période considérée. De nombreux facteurs ont pesé négativement sur les rendements ces dernières années — premièrement, les rendements historiquement faibles des actifs à revenu fixe ont continué à comprimer les intérêts créditeurs, et deuxièmement, la volatilité accrue des taux d'intérêt a entraîné des moins-values latentes qui se sont répercutées sur le revenu net des investissements (voir la figure 3 ci-dessous).

Figure 3 : Rendements annuels historiques par Portefeuille modèle (1er juillet 2007 – 28 février 2018)



III. Conditions actuelles du marché et climat de l'investissement

9. Les conditions actuelles du marché restent difficiles pour ceux qui investissent dans des portefeuilles de valeurs à revenu fixe prudents. En effet, le rendement des instruments à revenu fixe reste relativement faible comparé aux niveaux historiques, ce qui laisse entrevoir des perspectives d'évolution asymétrique des taux d'intérêt par la suite. La hausse des taux d'intérêt pourrait engendrer des moins-values latentes ou constatées sur les positions à revenu fixe. En conséquence, le revenu des placements généré par le Pool de fonds fiduciaires devrait rester bas dans les années à venir, en comparaison des moyennes historiques, au regard du cadre actuel de répartition des actifs.

10. Pour montrer ce à quoi le portefeuille d'investissements actuel du Fonds fiduciaire du GPE pourrait ressembler dans trois ans, un portefeuille présentant une composition semblable à celle du GPE a été étudié sur une période de trois ans. Alors que le profil risque/rendement dépend de l'évolution des taux d'intérêt durant les trois années suivantes, le rendement annuel escompté, la volatilité des rendements annuels et la probabilité de rendements négatifs dans le cadre actuel de répartition des actifs ont été examinés sur la base des deux scénarios ci-après :

i. Le scénario *actuel* en vertu duquel les taux d'intérêt se maintiennent à leurs niveaux actuels.

ii. Le scénario *à terme* en vertu duquel les taux d'intérêt devraient progressivement converger vers les taux à terme sur un horizon de cinq ans, comme le laissent supposer les taux actuels du marché.

11. D'après ces scénarios, le rendement annuel escompté s'établirait entre 2,2 % et 2,6 %, la volatilité des rendements serait de l'ordre de 1,1 % et la probabilité de rendements négatifs dans tous les cas reste faible sur l'horizon de trois ans. Le tableau 1 ci-dessous récapitule cette analyse.

Tableau 1 : Scénarios prévisionnels de profil risque/rendement pour un portefeuille dont la composition est semblable à celle du GPE[11]

Horizon de trois ans — portefeuille à revenu fixe semblable à celui du Fonds fiduciaire du GPE	**Scénarios**	
	Taux actuel	**Taux à terme**
Rendement annuel escompté	2,2 %	2,6 %
Volatilité sur la période	1,1 %	1,1 %
Rendement de la CVaR (99 %)	4,5 %	5,6 %
Probabilité d'un rendement négatif	<0,1 %	<0,1 %

IV. Exposé sur les autres options d'investissement

12. En accord avec le caractère prudent des objectifs d'investissement du portefeuille des fonds fiduciaires de la Banque mondiale, les actifs des Portefeuilles modèles existants sont placés dans des valeurs à revenu fixe de grande qualité. Bien que ce système de répartition des actifs ait permis au

[11] Analyse effectuée sur la base de données au 28 février 2018.

portefeuille de surmonter la crise financière de 2008, celui-ci pourrait générer des rendements faibles (et potentiellement négatifs) dans le contexte actuel.

13. Compte tenu de la persistance de bas taux d'intérêt, la Banque mondiale a constitué un nouveau portefeuille modèle, le Portefeuille modèle 4, qui offre de nouvelles options d'investissement pour les fonds fiduciaires disposant de volumes de liquidités importants et stables sur une période d'au moins cinq ans.

14. Ce portefeuille modèle est conçu pour renforcer le profil risque/rendement des fonds grâce à une diversification accrue, tout en conservant l'approche prudente de gestion du risque qui caractérise les placements des fonds des bailleurs par la Banque[12]. Le Portefeuille modèle 4 se caractérise par un horizon d'investissement de cinq ans et un univers de placement plus vaste qui comprend des actions de marchés développés.

15. Le tableau 2 ci-dessous illustre les caractéristiques des investissements dans les différentes catégories d'actif et les avantages de la diversification vers chacun de ces actifs par rapport aux bons du trésor américain. Il montre que par rapport à d'autres instruments à revenu fixe, les actions de marchés développés ont des caractéristiques intéressantes du point de vue du risque d'illiquidité, de l'accroissement des rendements et de la diversification. En même temps, elles comportent des risques de marché relativement élevés comparativement aux instruments à revenu fixe de grande qualité, de sorte que les avantages qu'elles offrent sont au prix d'une plus forte volatilité à court terme. Par conséquent, les investisseurs du Portefeuille modèle 4 doivent se préparer à faire face à une volatilité plus grande des rendements sur le court terme, compte tenu de la répartition actuelle des actifs. À plus long terme cependant, les actifs alloués à ce Portefeuille modèle devraient être plus rentables que ceux de Portefeuilles comprenant majoritairement des instruments à revenu fixe.

Tableau 2 : Présentation sommaire des caractéristiques des différentes catégories d'actifs

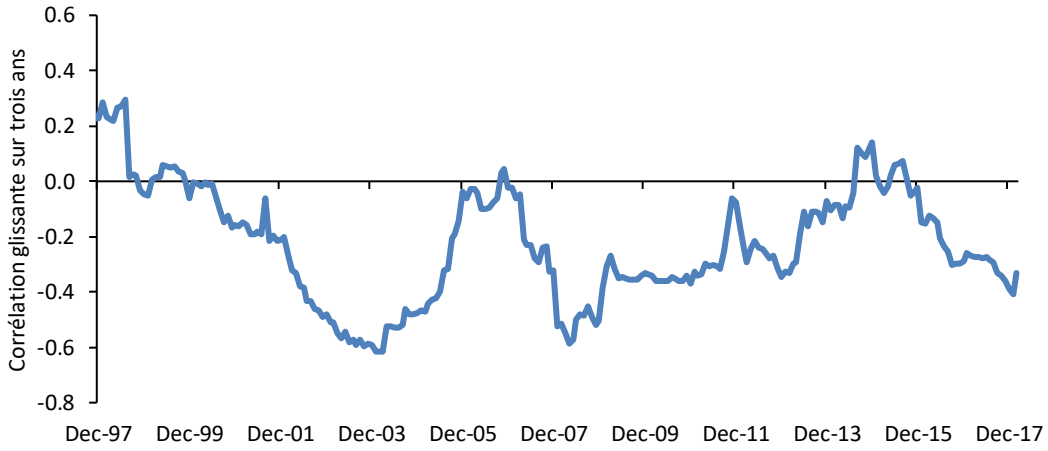
	Risque de marché	Risque d'illiquidité	Accroissement du rendement	Avantages de la diversification[13]
Instruments du marché monétaire	Faible	Faible	Faible	Faible
Bons du trésor américain	Faible/Modéré	Faible	Faible	Faible
Titres adossés à des créances hypothécaires garanties par une agence sur le marché américain	Faible/Modéré	Faible	Modéré	Faible/Modéré
Obligations publiques internationales (couverture en dollar)	Faible/Modéré	Faible	Faible	Faible/Modéré
Obligations publiques de marchés émergents (couverture en dollar)	Modéré	Faible/Modéré	Modéré	Modéré
Obligations d'entreprises de premier ordre	Modéré	Modéré/Élevé	Modéré	Modéré
Actions de marchés développés	Élevé	Faible	Modéré/Élevé	Élevé

[12] Le cadre de risque définit la tolérance au risque comme étant la perte maximale escomptée, telle que mesurée par la Valeur conditionnelle à risque (CVaR) en tenant compte de l'horizon d'investissement, qui ne devrait pas dépasser 1 % sur l'horizon d'investissement, pour un seuil de confiance de 99 %.

[13] Les avantages de la diversification sont évalués par rapport à des bons du Trésor américain sur six mois, ou des titres du Trésor américain avec des échéances comprises entre un et cinq ans.

16. Dans le contexte d'un portefeuille plus diversifié, une analyse a été réalisée sur le rapport risque-récompense des catégories d'actifs listées plus haut et le profil risque/rendement de diverses combinaisons d'actifs. Elle a permis de démontrer qu'un portefeuille diversifié se comporte nettement mieux qu'un portefeuille composé uniquement de valeurs à revenu fixe à plus long terme, en raison d'une corrélation faible et souvent négative entre les marchés de valeurs à revenu fixe et ceux des actions de pays développés (voir la figure 4 ci-dessous), le rendement de ces deux catégories d'actifs variant considérablement à différentes étapes du cycle économique.

Figure 4 : Corrélation glissante sur trois ans entre les obligations et les actions : 28 février 1998 – 28 février 2018[14]



17. Les critères à remplir pour être admis à participer au Portefeuille modèle 4 sont les suivants : les projections de flux de trésorerie de tout fonds fiduciaire participant doivent faire état d'un solde minimum prévisionnel de 200 millions de dollars sur cinq ans ; et la probabilité que ce fonds fiduciaire aura besoin de faire des prélèvements sur les soldes du Portefeuille modèle 4 durant une période de cinq ans est quasiment nulle. Pour remplir ces critères, les fonds fiduciaires participants doivent impérativement être en mesure de fournir des projections de flux de trésorerie trimestrielles sur une période de cinq ans. De plus, le fonds fiduciaire participant doit présenter un cadre de bonne gestion financière permettant de faire face à la probable volatilité croissante du rendement des investissements durant l'horizon de placement. Ce qui veut dire qu'à un certain moment durant la période de cinq ans, on peut s'attendre à des niveaux plus élevés de profits et de pertes dans le Portefeuille modèle 4 ; cependant, dans la plupart des cas, son rendement après cinq ans devrait être supérieur à celui d'un Portefeuille modèle semblable, mais composé uniquement de valeurs à revenu fixe. Le tableau 3 ci-dessous présente en détail les catégories d'actifs du Portefeuille modèle 4. La seule de ces catégories qui n'est pas incluse dans le portefeuille d'investissements du Fonds fiduciaire est celle des actions de marchés développés. Pour réduire au minimum les coûts et limiter les risques, l'exposition sous forme d'actions dans le Portefeuille modèle 4 serait calculée sur la base de l'indice MSCI World — un indice de référence largement utilisé qui offre une grande visibilité aux actions des marchés développés et dont il

[14] Source des données : Indice MSCI World Equity et Indice de Merrill Lynch pour les obligations du Trésor américain à échéance de 1 à 5 ans ; Bloomberg.

a été démontré qu'il permet de diversifier les placements et d'accroître le rendement d'un portefeuille à revenu fixe.

Tableau 3 : Description de chaque catégorie d'actifs du Portefeuille modèle 4

Catégorie d'actifs	Description des actifs
Valeurs d'agence, valeurs souveraines et valeurs garanties par l'État	Obligations ou titres émis par une agence de l'État, une institution supranationale ou une autorité locale, dont la notation est supérieure ou égale à AA-.
Valeurs du Trésor	Obligations ou titres émis ou inconditionnellement garantis par un État, dont la notation est supérieure ou égale à AA- pour les obligations libellées en devise et pour toute obligation émise par des pays membres en monnaie locale.
Obligations de sociétés	Valeurs notées AAA garanties par une personne morale.
Titres adossés à des créances hypothécaires garanties par une agence sur le marché américain	Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels garantis par une agence sur le marché américain.
Titres adossés à des actifs	Titres adossés à des actifs et cotés AAA qui sont garantis par des prêts étudiants, des créances automobiles et de cartes de crédit, des emprunts publics ou des prêts hypothécaires cautionnés.
Actions de marchés développés	Action cotée en bourse ou toute autre valeur représentant un titre de participation.

V. Analyse de la participation du GPE au Portefeuille modèle 4

18. Sur la base des prévisions de liquidité du GPE durant les cinq prochaines années, une analyse a été réalisée pour illustrer la participation du Partenariat mondial au Portefeuille modèle 4 pour une part d'actions limitée. L'introduction d'actions dans un portefeuille de valeurs à revenu fixe a pour but de tirer parti des avantages de la diversification qui découlent des corrélations souvent négatives entre les obligations et les actions sur le long terme. Par le passé, une telle diversification a donné lieu à des rendements légèrement plus élevés en moyenne pour un certain niveau de risque. Cela étant, l'investissement en actions accroît l'instabilité des prix dans un portefeuille, particulièrement à court terme. C'est la raison pour laquelle le Portefeuille modèle 4 a été doté d'un horizon d'investissement de cinq ans dans le but d'optimiser les avantages potentiels.

19. Le niveau d'exposition du GPE au risque sur actions dépendrait largement du montant alloué au Portefeuille modèle 4. La dotation en actions à l'intérieur de ce portefeuille ne dépassera jamais 20 %, pour se conformer au seuil de tolérance de risque prévu pour l'horizon de cinq ans. Par conséquent, si, par exemple, une dotation allouée au Portefeuille modèle 4 est constituée de façon à ne pas représenter plus d'un quart du volume global de liquidités d'un fonds fiduciaire, l'exposition totale au risque sur actions serait inférieure à 5 % de la valeur totale de l'actif dudit fonds, ce qui est un niveau global d'exposition prudent.

20. Sur un horizon de cinq ans, un portefeuille d'investissements plus diversifié pourrait présenter un profil de risque/rendement relativement meilleur par rapport à l'allocation actuelle des actifs dans les scénarios de taux d'intérêt actuel et à terme. À titre d'illustration, les rendements escomptés des différentes catégories d'actifs sur une période de cinq ans ont été examinés d'après ces deux scénarios.

21. Aux fins de cette analyse, on prendra l'hypothèse d'une allocation de 100 millions de dollars au Portefeuille modèle 4 (soit près du quart du solde actuel du fonds), dont 10 à 15 % seraient placés dans

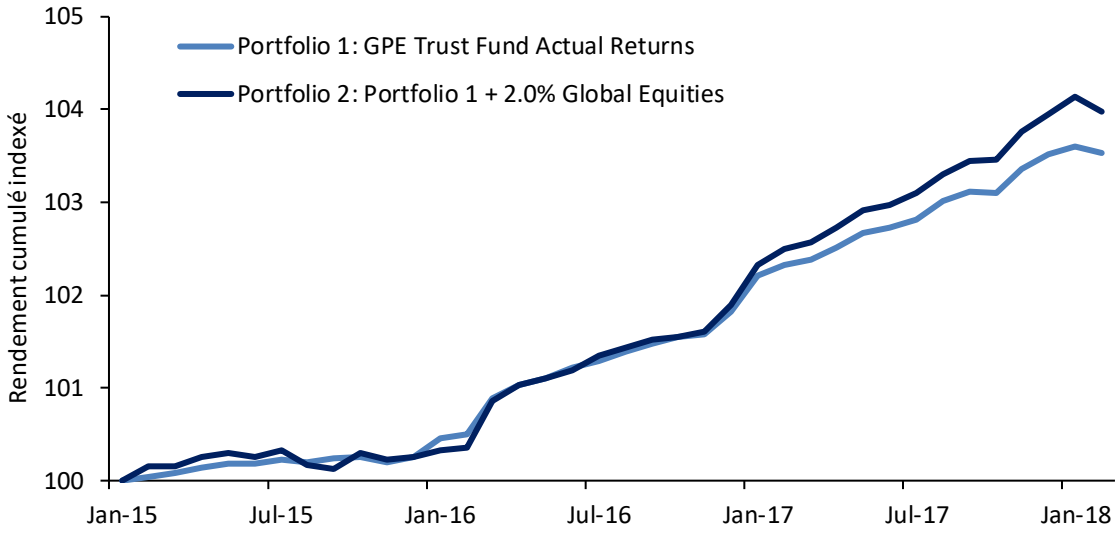
des actions de marchés développés, ce qui représente 2,5 à 3,5 % du volume total des liquidités du GPE. D'après les scénarios retenus, le rendement escompté du portefeuille augmente d'environ 10 à 20 points de base (entre 0,4 et 0,8 million de dollars par an) et la CVaR de 99 % reste proche du niveau actuel de risque (ce qui est largement conforme au seuil réglementaire de -1,0 %) à l'horizon de cinq ans. Le niveau de volatilité d'un portefeuille composé d'actions sur cet horizon est de 20 à 30 points de base plus élevé que celui d'un portefeuille de valeurs à revenu fixe uniquement. Le tableau 4 compare ces deux scénarios et les profils connexes de risque/rendement escomptés pour le portefeuille actuel du GPE par rapport à un autre portefeuille dont l'allocation en actions est de 3 %.

Tableau 4 : Comparaison entre les profils de risque/rendement prévisionnels du portefeuille actuel du GPE et ceux d'un portefeuille comprenant une allocation au Portefeuille modèle 4 sur un horizon de cinq ans

	Rendement annuel escompté	**Volatilité sur la période**	**Rendement de la CVaR — 99 %**	**Probabilité d'un rendement négatif**
Scénario : Taux actuel — 5 ans				
Portefeuille actuel de valeurs à revenu fixe du GPE	2,16 %	2,3 %	6,8 %	<0,1 %
Portefeuille de valeurs à revenu fixe dont la part des actions est de 3,0 %	2,34 %	2,5 %	6,4 %	<0,1 %
Scénario : Taux à terme — 5 ans				
Portefeuille actuel de valeurs à revenu fixe du GPE	2,8 %	2,4 %	9,8 %	<0,1 %
Portefeuille de valeurs à revenu fixe dont la part des actions est de 1,5 %	2,9 %	2,7 %	8,8 %	<0,1 %

22. L'analyse historique est un autre moyen d'estimer les avantages de la diversification au profit des actions. Elle montre également que dans l'ensemble, un portefeuille incluant une allocation de 2 % pour les actions internationales de pays développés aurait égalé ou surpassé le rendement d'un portefeuille de valeurs à revenu fixe semblable à celui du Fonds fiduciaire du GPE durant les trois dernières années (voir la figure 6 ci-dessous).

Figure 6 : Comparaison entre la performance historique cumulée d'un portefeuille à revenu fixe semblable à celui du GPE et celle d'un portefeuille incluant une allocation de 2 % pour les actions de marchés développés



VI. Conclusion

23. L'analyse présentée dans ce document montre que la corrélation faible et souvent négative entre le marché des obligations et celui des actions de pays développés offre la possibilité d'améliorer le profil de risque/rendement d'un portefeuille de valeurs à revenu fixe tout en restant dans les limites du cadre actuel de gestion prudente des risques.

24. Compte tenu des difficultés rencontrées pour investir dans les portefeuilles à revenu fixe en raison du faible niveau actuel des taux d'intérêt, la Banque mondiale a établi le Portefeuille modèle 4 dans le but d'accroître le profil de risque/rendement des fonds qu'elle administre en constituant une dotation limitée aux actions de marchés développés.

25. Le Fonds fiduciaire du GPE est admis à investir dans ce portefeuille et, par conséquent, pourrait améliorer le profil de risque/rendement de ses placements tout en maintenant ses paramètres actuels en matière de risque. Une allocation au Portefeuille modèle 4 serait pleinement en accord avec les objectifs d'investissement du Fonds fiduciaire du GPE qui consistent à optimiser le rendement des investissements et préserver son capital.

26. Le Portefeuille modèle 4 a été approuvé par le Conseil d'administration de la Banque mondiale sur instructions écrites de l'organe directeur compétent qui, en l'occurrence, est le Conseil d'administration du GPE.

Sous-annexe A de l'annexe 2 : Composition d'un portefeuille modèle et profils de risque/rendement des catégories d'actifs sous-jacents

Les actifs détenus en fiducie par la Banque mondiale sont conservés dans un portefeuille commun d'investissements des fonds fiduciaires (le « Pool ») qui se compose actuellement de Portefeuilles modèles tenant compte des différents objectifs de placement et des exigences particulières des fonds fiduciaires participants. La figure 7 ci-dessous donne un aperçu des Portefeuilles modèles compris dans le Pool.

Figure 7 : Aperçu des actifs qui composent les Portefeuilles modèles des Fonds fiduciaires de la Banque mondiale

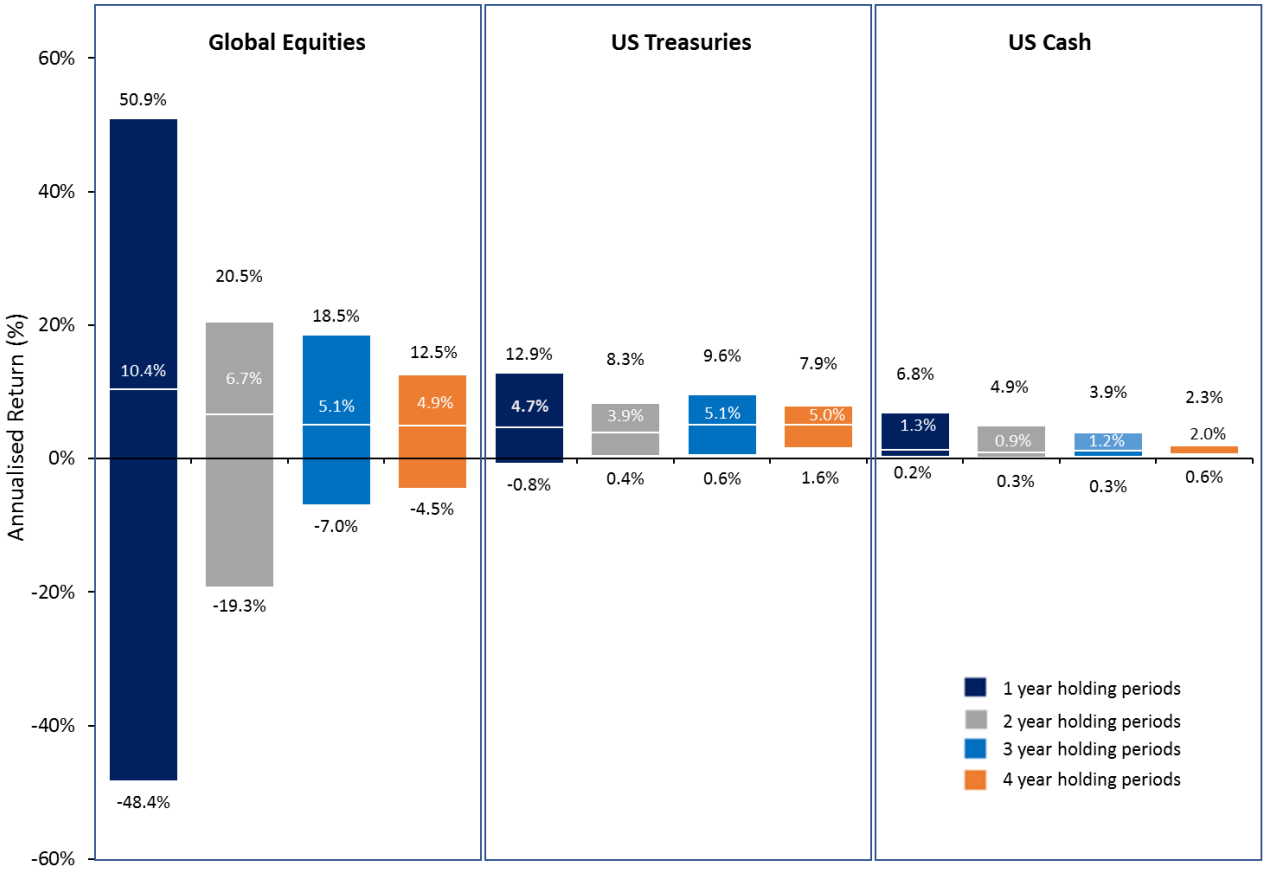
Catégorie d'actifs	**Portefeuille modèle 0 :** Fonds de roulement	**Portefeuille modèle 1 :** Horizon d'un an (court terme)	**Portefeuille modèle 2 :** Horizon de trois ans (moyen terme)	**Portefeuille modèle 4 :** Horizon de cinq ans (long terme)
Liquidités				
Instruments du marché monétaire				
Valeurs d'agence, valeurs souveraines, valeurs garanties par l'État (cote supérieure ou égale à AA-)				
Valeurs du Trésor (cote supérieure ou égale à AA-)				
Obligations de sociétés (cotées AAA)				
Titres adossés à des créances hypothécaires garanties par une agence sur le marché américain				
Titres adossés à des actifs (cotés AAA)				
Actions de marchés développés				

Un fonds fiduciaire participant au portefeuille commun d'investissements peut exploiter n'importe lequel des Portefeuilles modèles et produits d'investissement à condition de remplir les critères requis à cet effet.

Pour illustrer le rapport historique risque-rémunération associé à l'investissement dans les différentes catégories d'actifs citées plus haut, la figure 8 montre les grandes catégories d'actifs composées d'actions, d'obligations et de bons du Trésor américain ainsi que d'argent liquide en dollars, et compare l'intervalle des rendements sur différentes périodes de détention.

Ainsi, une longue expérience des investissements montre que les liquidités et les obligations d'État (échéance de 1 à 5 ans) ont des rendements moyens relativement stables sur diverses périodes de détention. En revanche, les actions génèrent les rendements moyens les plus élevés, par rapport aux obligations ou aux liquidités. Ces rendements sont néanmoins plus instables, même si cette instabilité diminue sur de plus longues périodes de détention. Cette conclusion est cohérente avec les raisons généralement invoquées par les investisseurs en actions à l'appui d'horizons d'investissement plus longs. On constate donc à l'analyse qu'il est possible d'obtenir des rendements plus importants ajustés aux risques sur des horizons plus longs, mais l'instabilité des revenus sur le court terme est nettement plus élevée et doit être prise en considération.

Figure 8 : Intervalle historique des rendements pour les actions mondiales, les obligations d'État américaines et les liquidités (du 28 février 1988 au 28 février 2018)[15]



[15] Source : Indice MSCI World Equity, Indices de Merrill Lynch pour les obligations du Trésor américain à échéance de 1 à 5 ans, indice Barclays du LIBOR du dollar à trois mois, Bloomberg, au 28 février 2018.

Sous-annexe B de l'annexe 2 : Hypothèses utilisées pour les scénarios de rendement des actifs

Les hypothèses[16] utilisées pour calculer le rendement des investissements sur des périodes de trois et cinq ans d'après les scénarios actuel et à terme sont présentées ci-dessous :

Tableau 5 : Hypothèses utilisées pour le calcul des rendements annuels escomptés sur un horizon de trois ans.

Actifs	**Scénario actuel**	**Scénario à terme**
Obligations du Trésor américain de 0 à 1 an	1,9 %	2,4 %
Obligations du Trésor américain de 1 à 5 ans	2,8 %	2,4 %
Libor à 3 mois d'échéance fixe	2,1 %	2,6 %
Obligations du Trésor américain protégées contre l'inflation (TIPS) de 5 à 10 ans	3,1 %	2,4 %
Titres adossés à des créances hypothécaires garanties par une agence sur le marché américain	2,9 %	2,5 %
Indice MSCI World ESG	6,9%	6,9%

Tableau 6 : Hypothèses utilisées pour le calcul des rendements annuels escomptés sur un horizon de cinq ans.

Actifs	**Scénario actuel**	**Scénario à terme**
Obligations du Trésor américain de 0 à 1 an	1,9 %	2,7 %
Obligations du Trésor américain de 1 à 5 ans	2,8 %	2,7 %
Libor à 3 mois d'échéance fixe	2,1 %	2,8 %
Obligations du Trésor américain protégées contre l'inflation (TIPS) de 5 à 10 ans	3,1 %	2,6 %
Titres adossés à des créances hypothécaires garanties par une agence sur le marché américain	2,9 %	2,7 %
Indice MSCI World ESG	6,9%	7,1%

[16] Source : Workbench. Base de données sources : Bloomberg et Réserve fédérale. Au 28 février 2018.

ANNEXE 3 — CALCUL DES RESSOURCES DISPONIBLES POUR LES ALLOCATIONS MAXIMALES PAR PAYS

SCÉNARIO – Tous les montants sont exprimés en millions de dollars	**1**
Montant pour le calcul de l'allocation maximale par pays (2 000 = minimum)	*2 000*
Solde d'ouverture — Encaisse non engagée au 1er janvier 2018	316
Solde des accords de contribution signés	403
Annonces de contribution (compte tenu des incertitudes)	1 730
Projections : contributions supplémentaires — recommandées par le Secrétariat	215
Projections : report des approbations 2018-2020 (20 % de la MCA)	401
RESSOURCES AUX FINS DE PRÉVISIONS (A)	**3 066**
Engagements restants au titre des financements déjà approuvés (2013-2018)	(485)
Provisions pour autres financements (préparations de plans, préparations de programmes)	(50)
KIX	(80)
ASA (y compris FSCE)	(70)
Fonds à effet multiplicateur	(300)
Provisions pour autres coûts (Agent partenaire, Secrétariat, Administrateur fiduciaire)	(175)
Montant non alloué	3
Provisions pour engagements futurs basés sur les MCA pour 2018-2020	(1 903)

MONTANT TOTAL À METTRE EN RÉSERVE (B)	**(3 066)**
EXCÉDENT/(DÉFICIT) PROJETÉ	**-**
Liste des pays disposant d'allocations maximales par pays pour 2018-2020* ***Tous les montants sont en millions de dollars***	
Bangladesh	53,9
Cameroun	38,8
République centrafricaine	31,6
Djibouti	5,0
Dominique	1,3
Éthiopie	100,0
Ghana	9,4 + *15,0 au titre du Fonds à effet multiplicateur*
Grenade	1,3
Guinée	37,9
Guyana	1,3
Kenya	9,7
Rép. kirghize	*5,0 au titre du Fonds à effet multiplicateur*
RDP lao	5,0
Mauritanie	6,8
Mozambique	100,0
Népal	9,2 + *15,0 au titre du Fonds à effet multiplicateur*
Niger	85,1
Nigéria	100,0
Pakistan	100,0
Rwanda	30,8
Sénégal	32,6 + *10,0 au titre du Fonds à effet multiplicateur*

St Lucie	1,3
Saint-Vincent-et-les-Grenadines	1,3
Soudan	59,0
Syrie	25,0
Ouganda	100,0
Ouzbékistan	*10,0 au titre du Fonds à effet multiplicateur*
Zambie	*15,9*
Nouvelles allocations maximales par pays déjà annoncées	***962,2 + 55,0 au titre du Fonds à effet multiplicateur***
Rép. dém. du Congo	100,0
Lesotho	5,0
Malawi	48,7
Rép. du Yémen	32,4
Nouvelles allocations maximales par pays valables à partir de 2020	***186,1***
Afghanistan	100
Cambodge (tranche variable)	6,2
Érythrée	17,2
Haïti	16,5
Myanmar	73,7
Papouasie–Nouvelle-Guinée	7,1
Sierra Leone	17,2
Timor-Leste	4,1
Allocations maximales par pays existantes — pas de modification proposée	***241,6***
Bénin	19,4
Bhoutan	2,5
Burkina Faso[17]	21,2
Burundi	46,9
Cap Vert	2,5
Tchad	50,04
Comores	5,0

[17] En plus du financement approuvé en 2017

Côte d'Ivoire[18]	28,0
Guinée-Bissau[19]	0,3
Kiribati	1,8
Libéria[20]	5,9
Madagascar[21]	19,6
Maldives	2,5
Mali	45,7
Îles Marshall	1,8
États féd. de Micronésie	1,8
Nicaragua	5,0
Samoa	1,9
Sao Tomé-et-Principe	2,5
Îles Salomon	2,5
Somalie[22]	77,38
Soudan du Sud	41,7
Tanzanie[23]	94,24 + *2,5 au titre du Fonds à effet multiplicateur*
Togo	15,6
Tonga	1,8
Tuvalu	1,8
Vanuatu	2,1
Zimbabwe[24]	11,7 + *10 au titre du Fonds à effet multiplicateur*
Proposition de révision des allocations maximales par pays	**513,16 + 12,5 au titre du Fonds à effet multiplicateur**
Total	**1 903,6[25] + 67,5 au titre du Fonds à effet multiplicateur**

[18] En plus du financement approuvé en 2018
[19] En plus du financement approuvé en 2018
[20] En plus du financement approuvé en 2017
[21] En plus du financement approuvé en 2018
[22] En plus du financement approuvé en 2017
[23] En plus des financements approuvés au profit de Zanzibar. Allocation au profit de Zanzibar au titre du Fonds à effet multiplicateur
[24] 8,9 millions de dollars correspondent à l'allocation restante au titre de la tranche variable
[25] Les montants inscrits pour le Cap-Vert, le Cambodge, les Comores, la Somalie et le Tchad seront réduits de tout montant approuvé par le Conseil dans une décision par vote affirmatif prise le 18 mai 2018.

ANNEXE 4 — PRÉVISIONS RELATIVES AUX RESSOURCES NON ENGAGÉES

ANNEXE 4 — PRÉVISIONS RELATIVES AUX RESSOURCES NON ENGAGÉES						
Tous les montants sont en millions de dollars	**S1 2018**	**S2 2018**	**S1 2019**	**S2 2019**	**S1 2020**	**S2 2020**
A. Solde d'ouverture — trésorerie et billets à ordre	386	428	569	567	757	537
A1. Total engagé	70	3	159	339	408	532
A2. Total non engagé/disponible pour approbation	316	425	410	178	349	5
B. Entrées de fonds	227	476	273	565	130	553
Accord de contribution	152	149	30	20	11	20
Engagements	75	235	243	465	120	491
Projections	-	93	-	80	-	43
C. Sorties de fonds	185	335	275	375	350	425
D. Nouveaux engagements	118	491	505	394	474	441
Engagements (financements déjà approuvés)	89	145	73	55	42	51
Engagements projetés (allocations restantes)	-	267	328	234	328	286
Fonds à effet multiplicateur/KIX/ASA		50	75	75	75	75
Autres engagements	29	29	29	29	29	29
E. Solde de clôture — trésorerie et billets à ordre (A+B-C)	428	569	567	757	537	666
E1. Total engagé (A1-C+D)	3	159	389	408	532	548
E2. Total non engagé/disponible pour approbation (A2+B-D)	425	410	178	349	5	118

Bien que les prévisions indiquent que les fonds disponibles devraient suffire pour gérer les engagements et satisfaire la demande sur la base du calendrier escompté des requêtes de financement, il existe un risque d'insuffisance temporaire de financements en cas de retard des contributions des bailleurs de fonds ou d'accélération importante de

la mise en œuvre des financements exigeant la mise en application des mesures prévues au titre des Lignes directrices générales relatives aux financements.

ANNEXE 5 — PRÉVISIONS AUX FINS D'APPROBATION DE FINANCEMENTS POUR LA MISE EN ŒUVRE DES PROGRAMMES

Les Lignes directrices générales relatives aux financements, approuvées par le Conseil d'administration en mai 2013 définissent l'approche relative aux prévisions de ressources et aux calendriers que le Conseil doit prendre en compte au moment de décider de l'approbation de nouveaux financements pour la mise en œuvre des programmes.

L'approche recommandée se caractérise essentiellement par les éléments suivants :

- Les prévisions portent sur une période plus courte (six mois) correspondant aux délais habituels de signature des financements. Elles continuent toutefois de prendre en compte les projections financières globales à plus long terme, telles qu'indiquées dans l'Annexe 4 du présent document.

- Les prévisions de contributions excluent les projections de contributions supplémentaires établies par le Secrétariat, car il est moins certain que ces fonds soient réellement versés, contrairement aux contributions déjà annoncées ou ayant donné lieu à la signature d'accords de contribution.

- Les prévisions visent à déterminer si les ressources sont suffisantes pour pouvoir financer le premier engagement durant le semestre qui suit l'examen de la proposition par le Conseil, de sorte que celui-ci dispose des données dont il a besoin pour approuver une proposition.

- Étant donné que le Conseil approuve les propositions à hauteur de l'intégralité du montant demandé, il convient de prendre en compte la probabilité de notre capacité à financer également le deuxième engagement et les suivants, le cas échéant. Pour ce faire, on examine les scénarios prévisionnels à long terme (présentés dans l'Annexe 2) pour s'assurer qu'aucun déficit futur n'est prévu en termes de ressources disponibles pour les engagements, et on établit les priorités du deuxième engagement (dans les six mois qui suivent) et des engagements ultérieurs, ainsi que des coûts récurrents du Partenariat mondial avant de financer les engagements au titre des propositions nouvellement approuvées.

Conformément à l'approche recommandée dans les Lignes directrices générales relatives aux financements, les prévisions suivantes ont été établies.

PRÉVISIONS : 1ER JUILLET 2018 – 31 DÉCEMBRE 2018	MONTANTS en millions de dollars
Estimation des actifs disponibles au 1er juillet 2018 (hors contributions projetées jusqu'au 30 juin 2018)	425
Promesses de contribution et accords de contribution signés, 1er juillet 2018 – 31 décembre 2018	384
Montant total des actifs projetés	**809**
Coûts récurrents (budgets du Secrétariat et de l'Administrateur fiduciaire, financements pour l'élaboration de programmes et de plans, FSCE, etc.) — 1er juillet 2018 – 31 décembre 2018	(39)
Engagements projetés pour les financements déjà approuvés venant à échéance entre le 1er juillet 2018 et le 31 décembre 2018	(145)
Total des engagements projetés	**(184)**
Actifs disponibles pour le premier engagement au titre des requêtes du 1er cycle de financement de 2018	**625**
Premier engagement au titre des propositions de 2018 requis au 31 décembre 2018 (y compris les allocations de supervision et les commissions des agents partenaires y afférents)	(267)
Excédent/(Déficit) projeté	**358**

Le montant des fonds disponibles et des promesses de contribution et accords de contribution signés dont le versement est prévu au cours de la période, minoré des engagements connus déjà approuvés par le Conseil ou au titre des coûts récurrents, dépasse le montant requis pour s'acquitter du premier engagement au titre des propositions du 1er et du 2e cycles de financement que le Comité des

performances et financements est susceptible de recommander pour 2018-2019 et des coûts afférents aux commissions des agents partenaires.

En outre, aucun des scénarios à long terme présentés dans l'Annexe 4 n'anticipe de déficit au niveau des ressources disponibles qui nécessiterait d'inclure dans le calcul des ressources disponibles une provision pour engagements.

ANNEXE 6 — ÉTAT DE LA RECONSTITUTION DES RESSOURCES POUR 2018-2020

ANNEXE 6 — ÉTAT DE LA RECONSTITUTION DES RESSOURCES POUR 2018-2020 (Tous les montants sont exprimés en millions)		Contributions annoncées à Dakar + contributions annoncées après la conférence de Dakar et modifications	Versées à ce jour (au 15 mars 2018)	Valeur restante (15 mars 2018)	Valeur totale (15 mars 2018)
Bailleur de fonds	**Devise**	**Contribution annoncée**	**Valeur en USD**	**Valeur en USD**	**Valeur en USD**
Australie	AUD	**106,0**	**0,0**	**83,7**	**83,7**
Belgique	EUR	**19,5**	**8,0**	**16,1**	**24,1**
Canada	CAD	**180,0**	**24,3**	**115,8**	**140,1**
Danemark	DKK	**1200,0**	**5,1**	**192,7**	**197,8**
Commission européenne	EUR	**337,5**	**89,2**	**328,0**	**417,1**
France	EUR	**200,0**	**0,0**	**247,5**	**247,5**
Allemagne	EUR	**45,0**	**0,0**	**55,7**	**55,7**
Irlande	EUR	**25,0**	**0,0**	**30,9**	**30,9**
Italie	EUR	**12,0**	**0,0**	**14,8**	**14,8**
Japon	USD	**1,8**	**0,0**	**1,8**	**1,8**
Luxembourg	EUR	**0,3**	**0,0**	**0,4**	**0,4**
Norvège	NOK	**2070,0**	**1,5**	**266,4**	**267,9**
République de Corée	USD	**2,2**	**0,0**	**2,2**	**2,2**
Sénégal	USD	**2,0**	**0,0**	**2,0**	**2,0**
Espagne	EUR	**1,5**	**0,0**	**1,9**	**1,9**
Suède	SEK	**1068,0**	**20,1**	**109,7**	**129,8**
Suisse	CHF	**33,3**	**3,3**	**31,7**	**35,1**
Émirats arabes unis	USD	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**100,0**
Royaume-Uni**	GBP	**252,0**	**0,0**	**351,9**	**351,9**
États-Unis d'Amérique	USD	**75,0**	**0,0**	**75,0**	**75,0**
Fondation du Fonds d'investissement pour l'enfance (CIFF)*	USD	**2,0**	**0,0**	**2,0**	**2,0**
Dubai Cares*	USD	**1,0**	**0,0**	**1,0**	**1,0**
OSF (par AOSI)	USD	**1,0**	**0,0**	**1,0**	**1,0**
Stichting Benevolentia (Porticus)*	USD	**1,7**	**0,0**	**1,7**	**1,7**
Total			**151,5**	**2033,8**	**2185,3**

***Contribution approuvée/partiellement approuvée pour des activités ciblées**

****Contributions assujetties à un plafond de 15 % du montant total de la reconstitution et partiellement liées à des critères de performance**

ANNEXE 7 — actuel du portefeuille de financements pour la mise en œuvre des programmes sectoriels de l'éducation

Informations sur les financements actifs au 28 février 2018						
Pays	**Agent partenaire**	**Date de démarrage**	**Date de clôture**	**Montant du financement**	**Total décaissé**	**Montant non décaissé**
Afghanistan	UNICEF	Août 12	Juin 18	55 700 000	55 700 000	-
Bangladesh	Banque mondiale	Jan 16	Juin 18	100 000 000	57 500 000	42 500 000
Bénin	Banque mondiale	Mars 14	Avril 18	42 300 000	41 120 045	1 179 955
Burkina Faso[18]	AFD	Mars 18	Mars 22	33 800 000	-	33 800 000
Burundi	UNICEF	Avril 16	Juin 18	20 100 000	10 841 602	9 258 398
Cambodge	UNESCO	Avril 18	Avril 21	14 400 000	-	14 400 000
Cameroun	Banque mondiale	Mars 14	Sept 18	53 300 000	34 891 397	18 408 603
République centrafricaine	UNICEF	Déc. 14	Juill. 18	15 510 000	14 108 253	1 401 747
Comores	UNICEF	Sept 13	Juin 18	4 600 000	4 193 700	406 300
RD Congo	Banque mondiale	Nov. 16	Févr. 21	100 000 000	8 500 000	91 500 000
Côte d'Ivoire	Banque mondiale	Mars 18	Mai 22	23 350 000	-	23 350 000
Djibouti	Banque mondiale	Avril 14	Juin 18	3 800 000	2 238 472	1 561 528
Érythrée	UNICEF	Mars 14	Déc. 18	25 300 000	9 131 374	16 168 626
Éthiopie	Banque mondiale	Mai 14	Fév. 18	100 000 000	100 000 000	-
Éthiopie	Banque mondiale	Mars 17	Juin 19	100 000 000	19 059 957	80 940 043
Gambie	Banque mondiale	Avril 14	Août 18	6 900 000	6 869 424	30 576
Gambie	Banque mondiale	Juil 18	Juil 22	5 000 000	-	5 000 000
Guinée	Banque mondiale	Juill. 15	Août 19	37 800 000	19 576 701	18 223 299
Guinée-Bissau	Banque mondiale	Juin 18	Juin 23	4 300 000	-	4 300 000
Guyana	Banque mondiale	Juin 15	Sept 18	1 700 000	1 700 000	-
Haïti	Banque mondiale	Nov. 14	Juin 18	24 100 000	24 100 000	-
Kenya	Banque mondiale	Juin 15	Mars 19	88 400 000	55 632 368	32 767 632
République kirghize	Banque mondiale	Mai 14	Juin 18	12 700 000	11 726 193	973 807
République démocratique populaire lao	Banque mondiale	Juin 15	Juill. 19	16 800 000	2 154 850	14 645 150

Lesotho	Banque mondiale	Juill. 17	Août 20	2 300 000	355 639	1 944 361
Libéria	Banque mondiale	Nov. 17	Nov. 21	11 900 000	-	11 900 000
Madagascar	Banque mondiale	Juil 18	Jan 23	45 700 000	-	45 700 000
Malawi	Banque mondiale	Sept 16	Déc. 20	44 900 000	10 500 000	34 400 000
Mauritanie	Banque mondiale	Févr. 14	Nov. 18	12 400 000	10 564 098	1 835 902
Mozambique	Banque mondiale	Sept. 15	Déc. 18	57 900 000	26 500 000	31 400 000
Népal	Banque mondiale	Janv. 16	Juil. 19	59 300 000	36 687 006	22 612 994
Niger	Banque mondiale	Juill. 14	Juin 19	84 200 000	46 886 733	37 313 267
Nigéria	Banque mondiale	Mai 15	Juin 19	100 000 000	50 463 592	49 536 408
OECO (États insulaires des Caraïbes)	Banque mondiale	Août 16	Sept 19	2 000 000	411 400	1 588 600
Pakistan (Baloutchistan)	Banque mondiale	Mars 15	Mars 19	34 000 000	14 334 763	19 665 237
Rwanda	DFID	Juin 15	Mai 18	25 200 000	22 680 000	2 520 000
Sénégal	Banque mondiale	Nov. 13	Mai 18	46 900 000	44 598 359	2 301 641
Somalie (Puntland)	UNICEF	Oct. 17	Sept. 20	5 600 000	61 051	5 538 949
Somalie (financement accéléré au profit du Somaliland)	*Save The Children International*	Juin 17	Mars 18	1 920 000	-	1 920 000
Soudan du Sud	UNICEF	Janv. 13	Mai 18	36 100 000	28 198 409	7 901 591
Soudan	Banque mondiale	Avril 13	Fév. 19	76 500 000	69 040 900	7 459 100
Tanzanie	SIDA	Juil. 14	Déc. 18	94 800 000	94 800 000	-
Tanzanie (Zanzibar)	SIDA	Avril 18	Avril 22	5 761 000	-	5 761 000
Togo	Banque mondiale	Mars 15	Sept. 18	27 800 000	14 821 503	12 978 497
Ouganda	Banque mondiale	Août 14	Juin 19	100 000 000	54 082 118	45 917 882
Ouzbékistan	Banque mondiale	Oct. 14	Juil. 19	49 900 000	36 827 386	13 072 614
Yémen, République du	UNICEF	Mars 14	Mars 19	72 600 000	27 520 299	45 079 701
Zambie	DFID	Nov. 13	Mars 18	35 200 000	17 664 000	17 536 000
Zimbabwe	UNICEF	Déc. 16	Déc. 19	20 580 000	1 320 079	19 259 921
Total				**1 943 321 000**	**1 087 361 669**	**855 959 331**

Informations sur les décaissements au 28 février 2018			
Par agent partenaire	**Montants des financements**	**Montant décaissé**	**Montant non décaissé**
AFD	33 800 000	-	33 800 000
DFID	60 400 000	40 344 000	20 056 000
Save The Children International	1 920 000	-	1 920 000
SIDA	100 561 000	94 800 000	5 761 000
UNESCO	14 400 000	-	14 400 000
UNICEF	256 090 000	151 074 767	105 015 233
Banque mondiale	1 476 150 000	801 142 902	675 007 098
Total	**1 943 321 000**	**1 087 361 669**	**855 959 331**

***Ces montants incluent les financements dont les requêtes sont approuvées par le Conseil, mais qui sont en attente de mise en œuvre et ne sont pas encore actifs. Les financements ont généralement des fonds engagés par l'Administrateur fiduciaire avant le démarrage de la mise en œuvre.**

ANNEXE 8 — NOTES EXPLICATIVES POUR LES ANNEXES 3 ET 4

Solde d'ouverture

Solde d'ouverture

Le solde d'ouverture figurant dans les annexes 3 et 4 représente la trésorerie disponible du Fonds catalytique et du Fonds du GPE au 1er janvier 2018.

Dans l'Annexe 3, les fonds engagés désignent le montant des ressources affectées au financement des engagements existants, tels que les financements pour la mise en œuvre des programmes qui ont déjà été approuvés par le Conseil d'administration, mais dont le montant n'a pas encore été décaissé.

Les ressources non engagées/disponibles pour approbation désignent le montant des ressources disponibles susceptibles d'être allouées à de nouvelles activités approuvées par le Conseil d'administration.

Entrées de fonds

Les entrées de fonds se composent principalement des contributions des bailleurs de fonds réparties en trois catégories :

- **Accords de contribution signés :** Accords signés entre le bailleur de fonds et l'Administrateur fiduciaire précisant le montant que le bailleur accepte de verser, l'échéancier des versements et toutes les conditions afférentes auxdits versements. Le solde des accords de contribution signés au 1er janvier 2018 s'élevait à **403,1 millions de dollars**.

- **Annonces de contribution :** Montants que les bailleurs de fonds ont annoncé vouloir verser à l'occasion d'une conférence de reconstitution des ressources, d'une annonce publique ou d'une communication écrite émanant d'un représentant officiel, mais qui n'a pas encore fait l'objet d'un accord de contribution signé. Il importe de noter que si certains bailleurs de fonds formulent des promesses sur plusieurs années, ils ne peuvent signer des accords de contribution qu'une fois par an. Le solde de l'encours des contributions annoncées (après certaines exclusions et augmentations/réductions) s'élève à **1 730 millions de dollars**. **Les annonces de contribution suivantes ont été exclues :**

    i. *Le montant total des annonces de contribution du Royaume-Uni n'a pas été pris en compte dans les prévisions pour deux raisons principales : le montant pris en compte est limité à 15 % de la valeur totale des nouvelles contributions et la promesse de contribution est subordonnée à des conditions de performance supplémentaires dont la réalisation a été pleinement évaluée par le DFID. De ce fait, seul un montant de 300 millions de dollars sur une contribution maximale potentielle de 352 millions de dollars a été pris en compte dans les prévisions relatives aux ressources disponibles pour tenir compte de ces risques.*

- **Projections :** Estimations élaborées par le Secrétariat des contributions supplémentaires prévues sur la base des informations dont il dispose grâce à ses contacts avec les bailleurs de fonds actuels et potentiels. Aux fins d'établissement des prévisions financières, seules les projections raisonnables des bailleurs de fonds ayant déjà fait la preuve de leur capacité à

contribuer au Partenariat mondial ont été prises en compte, parallèlement aux rendements des investissements du Fonds du GPE. Le montant des projections incluses dans les prévisions s'élève à **215 millions de dollars** et a été accru à partir de décembre pour tenir compte des annonces de contribution futures pour la période 2018-2020.

Sorties de fonds

Les sorties de fonds reflètent les transferts de fonds des Fonds fiduciaires aux agents partenaires, et les transferts de fonds nécessaires pour couvrir les dépenses opérationnelles du Secrétariat et de l'Administrateur.

Les sorties de fonds correspondent le plus souvent aux transferts de fonds opérés par l'Administrateur fiduciaire pour financer les décaissements au titre des financements pour la mise en œuvre de programmes. Les sorties de fonds sont calculées à partir de simples projections selon lesquelles les financements pour la mise en œuvre seront décaissés sur une période de trois à quatre ans afin de tenir compte des retards prévus dans les signatures ou les reconductions de financements.

Il importe de noter que les sorties de fonds ont des répercussions sur le niveau des ressources engagées, mais pas d'incidence sur celui des ressources non engagées qui sont utilisées pour prendre des engagements financiers.

Nouveaux engagements

Les engagements de financement sont des obligations relatives à l'octroi de ressources financières aux Agents partenaires pendant une période prédéterminée. Depuis le 1er janvier 2013, la pratique consiste à engager des financements pour la mise en œuvre de programmes par tranches annuelles pendant toute la durée du financement (par exemple, trois tranches pour un financement sur trois ans).

Les prévisions relatives aux engagements au titre des financements pour la mise en œuvre des programmes sont basées sur l'estimation que fait le Secrétariat des dates de réception des dossiers de requête des pays concernés et se fondent uniquement sur les financements déjà approuvés par le Conseil ou les allocations maximales par pays annoncées ou devant être annoncées lors de la prochaine réunion du Conseil. Il convient de noter que, dans un certain nombre de cas, l'estimation du Secrétariat diffère du calendrier suivant lequel le pays a indiqué qu'il soumettrait une requête. Les prévisions tiennent compte des informations éventuellement disponibles concernant la répartition du budget proposé sur toute la durée du financement ; lorsqu'aucune information n'est disponible, le Secrétariat émet des hypothèses d'engagement sur trois à quatre ans, conformément au nouveau modèle de financement.

Solde de clôture

Le solde de clôture représente le niveau prévu des ressources disponibles à la fin de chaque période.

Aucun des scénarios ne prévoit que le solde des ressources non engagées/disponibles pour approbation soit négatif : autrement dit, les financements pour la mise en œuvre des programmes ne devraient pas être interrompus du fait d'un manque de ressources. Cela étant, les prévisions sont susceptibles d'évoluer et tout événement négatif — comme la réduction des contributions des bailleurs de fonds ou le retard des versements, ou encore la majoration du montant des requêtes de financement ou la présentation de ces requêtes avant la date prévue — pourrait avoir pour conséquence un déficit des ressources non engagées. Dans ce cas, étant donné que l'Administrateur fiduciaire ne peut engager de fonds à découvert, l'engagement (et le transfert ultérieur) de ressources au titre des financements sera

retardé jusqu'à ce que de nouvelles contributions soient versées pour combler le déficit. Ces questions sont traitées plus en détail dans les Lignes directrices générales relatives aux financements approuvées par le Conseil d'administration en mai 2013.

Il existe actuellement un risque de déficit temporaire de financement, en particulier si d'autres bailleurs de fonds réduisent leurs contributions et/ou cherchent à concentrer leurs contributions sur les dernières années du cycle de reconstitution des ressources, ou en cas d'accélération de la mise en œuvre des financements.