

DÉTAILS DU DOCUMENT

VERSION NUMÉRO	PROCESSUS D'APPROBATION	DATE
1.0	Préparé par : l'Équipe de la trésorerie	
	Examiné par : le Directeur financier & Chef de la comptabilité	4 août 2021
	Examiné par : le Comité de gestion des risques liés à la trésorerie	30 septembre 2021
	Examiné par : le Comité d'audit et de finance de Gavi qui a recommandé son approbation	19 octobre 2021
	Approuvé par : le Conseil d'administration de Gavi Alliance	2 décembre 2021 Entrée en vigueur : 2 décembre 2021
2.0	Examiné par : le Comité d'audit et de finance de Gavi qui a recommandé son approbation	11 mai 2023
	Approuvé par : le Conseil d'administration de Gavi Alliance	26-27 juin 2023 Entrée en vigueur : 28 juin 2023
	Prochain examen :	En temps voulu

1. Objet

- 1.1. L'objet de la politique sur la gestion des risques liés à la trésorerie (la « politique ») est de définir comment l'Équipe de la trésorerie gère les risques financiers auxquels Gavi est exposée, à savoir le risque de crédit de contrepartie financière, le risque de crédit de contrepartie souveraine, les risques de change et les risques de liquidité.
- 1.2. La gestion des risques financiers est définie comme le processus d'identification, d'évaluation, d'atténuation et de notification des risques financiers. La présente politique définit les objectifs, les déclarations directives et les responsabilités en matière de crédit de contrepartie et de risques de change.

2. Objectifs

- 2.1. Les objectifs de la présente politique sont les suivants :
 - 2.1.1. assurer la prévisibilité maximale au financement quand Gavi participe à des programmes. Gavi doit appliquer une couverture des risques de change pour réduire son exposition aux diminutions potentielles de la valeur des futures entrées nettes dues aux fluctuations des taux de change ;
 - 2.1.2. identifier, évaluer et gérer les risques de crédit de contrepartie avec les contreparties financières approuvées conformément aux limites de crédit de contrepartie approuvées pour protéger la valeur des avoirs financiers et minimiser les pertes potentielles dues à un défaut des contreparties ;
 - 2.1.3. minimiser le risque des contreparties souveraines de Gavi en appliquant des mécanismes efficaces d'atténuation des risques, notamment des garanties financières ou des lettres de crédit ; et
 - 2.1.4. gérer les liquidités afin de permettre à Gavi de s'acquitter ponctuellement de ses obligations financières à moindres frais.

3. Évaluation des risques

- 3.1. **Risque de change.** Gavi reçoit des contributions et d'autres entrées de fonds dans diverses monnaies. Les dépenses des programmes de Gavi pour l'achat de vaccins et les subventions en espèces se produisent principalement en dollars des États-Unis. Les dépenses du plan d'activité pour les frais de personnel, les bureaux administratifs et d'autres services se produisent principalement en dollars des États-Unis et en francs suisses. Du fait de la fluctuation des taux de change, la valeur dans une devise donnée des entrées futures de liquidités exprimées dans une autre devise varie au fil du temps, ce qui aboutit à des augmentations ou des diminutions de la valeur de ces futures entrées de liquidités. Ces variations peuvent être substantielles, particulièrement dans les périodes de forte instabilité de change.
- 3.2. Les instruments autorisés de couverture des risques (tels que définis à la **Section 8.1**) permettent de réduire le risque de baisse de la valeur des futures entrées nettes de liquidités. Ils confèrent davantage de certitude à la valeur des futures entrées de liquidités dans la devise dans laquelle elles seront en fin de compte converties.

- 3.3. **Risque de crédit de contrepartie financière.** Il s'agit du risque qu'une contrepartie financière n'honore pas ses obligations. Il s'applique chaque fois que Gavi est exposée à un défaut de ses contreparties financières. Les transactions financières de Gavi comprennent des liquidités sur des comptes bancaires, des dépôts à terme, des investissements sur les marchés monétaires, des garanties financières, des dérivés de change et des paiements collatéraux. Les risques de crédit de contrepartie financière sont évalués en cumulant les postes suivants :
- soldes de trésorerie sur les comptes bancaires ;
 - investissements à court terme ;
 - garanties bancaires en faveur de Gavi ;
 - valeur positive du portefeuille des instruments dérivés ;
 - valeur négative du portefeuille des instruments dérivés (si la compensation est permise et légalement applicable).
- 3.4. Selon la valeur de crédit d'une contrepartie financière, le risque potentiel peut être très important. Par conséquent, le risque de crédit de contrepartie doit être surveillé en permanence et comporter des moyens d'identifier les changements dans le niveau de risque associé à une certaine contrepartie financière.
- 3.5. **Risque de crédit de contrepartie souveraine.** Il s'agit du risque qu'une contrepartie souveraine n'honore pas ses obligations. En particulier, quand Gavi conclut des accords d'achat anticipé, Gavi devient immédiatement responsable vis-à-vis des fabricants. En cas de défaut souverain, Gavi doit assumer la responsabilité et le risque non couvert.
- 3.6. **Risque de liquidité.** Il s'agit du risque que Gavi ne puisse d'acquitter ponctuellement de ses obligations à moindres frais. En particulier, lorsque Gavi doit avoir accès à des liquidités pour payer des dettes à leur échéance. Cela comprend l'accès à des facilités d'emprunt suffisantes ou à des actifs liquides qui peuvent facilement être convertis en espèces.

4. Déclarations de politique

- 4.1. L'exposition de Gavi aux risques de change est évaluée au moins une fois par mois par l'Équipe de la trésorerie, sur la base des prévisions des mouvements de trésorerie présentées par différents services.
- 4.2. Les couvertures naturelles résultant de l'existence d'entrées et de sorties dans la même devise qui réduisent les risques nets doivent être prises en compte avant d'avoir recours à des instruments de couverture des risques.
- 4.3. Les couvertures des risques de change doivent être mises en place aussi rapidement que possible quand le risque est identifié.
- 4.4. Pour tenir compte du degré d'incertitude dans les montants espérés d'une transaction particulière (ou catégorie de transactions), il est possible de couvrir moins de 100% du risque.
- 4.5. Directives de couverture du risque de change pour les activités de Gavi :
- 4.5.1. Entrées de fonds découlant des accords de contributions : entre 75% et 100% du risque occasionné pendant les deux années suivant l'évaluation, en tenant compte de l'expérience passée et lorsqu'une telle certitude existe bien dans la conversion des accords de contributions en espèces.

- 4.5.2. Entrées de fonds escomptées d'annonces de contributions : entre 50% et 100% du risque occasionné pendant l'année suivant l'évaluation et entre 50% et 100% l'année suivante, sous réserve de la visibilité sur le montant et le calendrier des entrées et en tenant compte de l'expérience passée et des attentes dans la conversion des annonces en accords de contributions.
- 4.5.3. Dépenses des programmes (autres qu'en dollars États-Unis) : entre 50% et 100% du risque occasionné pendant les deux années suivant l'évaluation, en tenant compte du degré de confiance avec lequel les montants des mouvements de liquidités peuvent être estimés.
- 4.5.4. Cadre d'engagement avec les partenaires (PEF)/Secrétariat : entre 50% et 100% du risque provenant des dépenses inscrites dans le budget pour la présente année calendaire et pour la prochaine année calendaire une fois que les estimations budgétaires auront été établies pour cette année-là.
- 4.6. Directives sur la couverture du risque de change pour la Facilité COVAX :
 - 4.6.1. Les donations au titre de la garantie de marché (AMC) prévues à l'avenir avec un fort degré de certitude sont couvertes entre 75% et 100% en utilisant des contrats à terme.
 - 4.6.2. Les donations AMC reçues avant la date prévue sont converties au cours comptant.
 - 4.6.3. Si le calendrier des donations AMC est incertain, l'Équipe de la trésorerie attend de recevoir les fonds et les convertit au cours comptant.
- 4.7. Si un changement intervient dans les prévisions des mouvements de liquidités, l'Équipe de la trésorerie en informe le Directeur de la trésorerie et ajuste les couvertures de change pour rester dans les limites des proportions prédéfinies des couvertures.
- 4.8. En cas de changement de l'environnement opérationnel (par exemple l'introduction de nouveaux programmes), l'Équipe de la trésorerie évalue les stratégies d'atténuation des risques financiers et recommande des ajustements de la politique en conséquence. Le Comité de gestion des risques liés à la trésorerie recommande tout changement au Comité d'audit et de finance. Les stratégies de gestion des risques doivent tenir compte des facteurs suivants :
 - 4.8.1. exactitude des prévisions des entrées de fonds pour les risques prévus ;
 - 4.8.2. liquidités dans la devise (écart entre le prix d'achat et le prix de vente) ;
 - 4.8.3. coût de la couverture du risque (coût de portage) ; et
 - 4.8.4. impact potentiel d'un instrument de couverture sélectionné sur la comptabilité et l'établissement de rapports.
- 4.9. Il est interdit de conclure des contrats sur des dérivés de change à des fins spéculatives. Les positions de change nettes à des fins spéculatives sont aussi interdites.

- 4.10. L'Équipe de la trésorerie gère le risque de crédit de contrepartie en travaillant avec des contreparties financièrement solides, ainsi que mesurées par des agences externes de notation (définies à la **section 8**).
- 4.11. L'Équipe de la trésorerie assure la diversification en étendant les risques financiers et en adhérant aux limites de crédit (définies à la **section 8**).
- 4.12. L'Équipe de la trésorerie surveille la valeur de crédit des contreparties financières pour les signaux d'alerte précoce (baisse des cotations de crédit, changements dans les écarts de rendement des contrats d'échange sur risque de crédit).
- 4.13. L'Équipe de la trésorerie est responsable de la surveillance quotidienne des risques de crédit. Le Comité de gestion des risques liés à la trésorerie examine toutes les contreparties financières et leurs limites de crédit sur une base trimestrielle.
- 4.14. En cas de dépassement d'une limite de crédit, de défaut de crédit ou de dégradation de la cote de crédit, l'Équipe de la trésorerie prend des mesures d'atténuation pour résoudre la situation. Une ou plusieurs des mesures suivantes doivent être envisagées :
 - 4.14.1. aucune nouvelle transaction n'est menée avec la contrepartie financière ;
 - 4.14.2. liquidation des transactions existantes avec la contrepartie ;
 - 4.14.3. demande d'une exception temporaire de la part du Directeur financier ;
 - 4.14.4. faire un signalement en temps voulu au Directeur financier et au Bureau exécutif ;
 - 4.14.5. informer le Comité de gestion des risques liés à la trésorerie.
- 4.15. Les contrats d'échange sur défaut de crédit pour l'atténuation des risques ne sont pas autorisés.
- 4.16. Les bons du Trésor à court terme ou les obligations des États-Unis d'Amérique sont autorisés conformément aux critères de gestion de la trésorerie (section 8).
- 4.17. L'Équipe de la trésorerie surveille le risque de crédit de contrepartie souveraine et conseille sur les mesures possibles d'atténuation des risques pour les contreparties ayant des cotes de crédit au-dessous de l'appétit de risque de Gavi (tel que défini à la **section 8**)
- 4.18. Toutes les situations et procédures non explicitement couvertes par la présente politique doivent être examinées et approuvées par le Directeur de la trésorerie avant de prendre des mesures. Toute proposition d'exception ou d'écart de la présente politique doit être documentée et autorisée par le Conseil d'administration avant de pouvoir être mise en œuvre.

5. Principaux rôles et responsabilités

- 5.1. Le tableau suivant résume les principales responsabilités des différents services en ce qui concerne la gestion des risques financiers.

Organe	Responsabilités
Conseil d'administration de Gavi	<ul style="list-style-type: none"> • Approuver la politique sur la gestion des risques liés à la trésorerie • Autoriser les exceptions à la politique sur la gouvernance de la trésorerie
Comité d'audit et de finance	<ul style="list-style-type: none"> • Conseiller le Conseil d'administration de Gavi sur les principaux risques • Superviser l'exécution de la politique sur la gestion des risques financiers et conseiller à cet égard • Superviser les prévisions des mouvements de trésorerie et les besoins en liquidités et conseiller à cet égard • Examiner les amendements aux politiques sur la trésorerie et en recommander l'approbation • Examiner les points devant être présentés au Conseil d'administration et en recommander l'approbation • Approuver les changements des instruments de couverture autorisés, examiner et surveiller les principaux risques, les mécanismes d'évaluation, d'atténuation et d'assurance apparentés pour veiller à ce que les risques restent dans les limites approuvées par le Conseil d'administration en matière de gestion du risque
Comité des investissements	<ul style="list-style-type: none"> • Examiner et recommander les objectifs en matière d'investissement pour approbation par le Conseil d'administration de Gavi
Directeur financier	<ul style="list-style-type: none"> • Présider le Comité de gestion des risques liés à la trésorerie • Examiner la stratégie à long terme et le plan de travail en matière de trésorerie • Approuver les nouvelles relations bancaires • Examiner les rapports sur la trésorerie • Rendre compte de la mise en œuvre de la présente politique au Comité d'audit et de finance • Recommander des amendements à la présente politique au Comité d'audit et de finance
Directeur de la trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> • Définir la stratégie annuelle et le plan de travail en matière de trésorerie • Diriger le Département de la trésorerie et l'Équipe de la trésorerie • Définir les objectifs en matière de trésorerie • Faire remonter les risques potentiels au Directeur financier, au Comité de gestion des risques liés à la trésorerie et au Bureau exécutif
Comité de gestion des risques liés à la trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> • Examiner et superviser la stratégie d'investissement à court terme • Examiner l'approche d'atténuation des risques proposée par le « Front office » de l'Équipe de la trésorerie • Examiner sur une base trimestrielle toutes les contreparties financières et les limites de crédit correspondantes

Organe	Responsabilités
« Front office » de l'Équipe de la trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> Examiner et proposer des révisions à la présente politique Proposer des stratégies de couverture des risques dans le cadre des directives de la présente politique Surveiller et mesurer les risques de change et de crédit Gérer les risques de change et de crédit des contreparties financières
« Back office » de l'Équipe de la trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> Valider toutes les transactions de change et surveiller le respect des contreparties approuvées, des limites établies et des instruments autorisés de couverture des risques Réaliser une surveillance quotidienne des risques de crédit de contrepartie financière Surveiller les changements des cotes de crédit des contreparties souveraines et financières sur une base mensuelle Surveiller les signaux d'alerte précoce et en informer le Directeur de la trésorerie Surveiller le respect de la présente politique
Équipe des finances	<ul style="list-style-type: none"> Comptabiliser les instruments de couverture Gérer la conciliation bancaire et valider les écritures comptables Effectuer des évaluations mensuelles au prix du marché pour le portefeuille de produits dérivés en cours Agir comme soutien du « back office » de l'Équipe de la trésorerie
Propriétaires des données sur la prévision des flux de liquidités*	<ul style="list-style-type: none"> Inclure l'Équipe de la trésorerie comme partenaire dans toute discussion ayant un impact sur la portée et les activités de trésorerie Fournir des informations pour la prévision à court et long terme des mouvements de trésorerie, selon les besoins de l'Équipe de la trésorerie

*L'Équipe de la trésorerie établit des prévisions des mouvements de trésorerie sur la base de données fournies par de multiples parties prenantes, notamment le service de gestion des subventions, le service de mobilisation des ressources, le service de prévisions financières et la Facilité internationale de financement pour la vaccination (IFFIm).

6. Documents apparentés.

Référence du document	Nom
TRE.POL1	Politique sur la gouvernance de la trésorerie
TRE.POL2	Politique sur la gestion de la trésorerie et des liquidités
TRE.POL3	Politique sur la prévision des mouvements de liquidités

7. Date d'entrée en vigueur et de révision de la politique

7.1. La présente politique entre en vigueur le 28 juin 2023.

- 7.2. Le Comité d’audit et de finance est autorisé à amender les points abordés à la section 8 du présent document et il recommande au Conseil d’administration de Gavi pour approbation tout autre amendement de la politique qu’il juge approprié.

8. Directives

- 8.1. L'Équipe de la trésorerie est autorisée à utiliser les instruments de couverture des risques suivants à des fins de gestion des risques qui sont définis à l'annexe 1 :
 - 8.1.1. transactions de change au comptant ;
 - 8.1.2. contrats de change à terme ;
 - 8.1.3. options de change.
- 8.2. Les options de change ne doivent pas être vendues à moins que l'objectif ne soit de sortir d'une position contraire correspondante relative à une option de change achetée précédemment.
- 8.3. Il convient de gérer la trésorerie et les placements liquides selon le principe dit de « sécurité, liquidité, rendement » en décidant de l'ordre d'importance de ces considérations.
 - 8.3.1 Sécurité : probabilité de défaillance d'une contrepartie, préservation du capital en cas de défaut d'une contrepartie (considération la plus importante) ;
 - 8.3.2 Liquidité : capacité à convertir des biens en liquidités à tout moment avant leur échéance sans excessivement affecter leur valeur ; et
 - 8.3.3 Rendement : profit du point de vue des résultats de l'intérêt (considération la moins importante).
- 8.4. Critères de gestion de la trésorerie
 - 8.4.1 Éviter la perte de capital
 - 8.4.2 Limiter la prise de risque de crédit de Gavi aux crédits de la plus haute qualité
 - 8.4.3 Éviter les risques de change par rapport à la devise de référence de Gavi en dollars des États-Unis
 - 8.4.4 Avoir une maturité maximale définie
 - 8.4.5 Veiller à ce que la liquidité des actifs de Gavi corresponde bien à l'échéance des passifs de Gavi ou aux sorties de fonds attendues avec une marge de sécurité raisonnable
 - 8.4.6 Ne pas compliquer les choses au nom de l'efficacité de l'exécution et de la gestion, et rendre compte des conséquences sur les capacités
 - 8.4.7 Garantir une diversification adéquate
 - 8.4.8 Disposer d'une procédure régulière d'examen pour garantir l'optimisation de la récompense du risque de Gavi.
- 8.5. L'Équipe de la trésorerie travaille avec les contreparties financières dont la notation de crédit à long terme est au minimum de A ou A2, ainsi qu'estimée par au moins

deux des principales agences de notation (Moody's, S&P ou Fitch). La maturité maximale pour les dépôts à terme est de douze mois.

- 8.6. À des fins de gestion des liquidités et des sécurités, l'Équipe de la trésorerie peut utiliser des fonds des marchés monétaires avec la plus forte notation de crédit de AAA ou Aaa, mesurée par au moins deux des principales agences de notation (Moody's, S&P ou Fitch). Les fonds doivent offrir des conditions maximales de liquidité quotidienne T+1. Le montant maximum investi dans chaque marché monétaire doit être inférieur à 10% du fonds total du marché monétaire ou à la somme maximum de 500 millions de dollars des États-Unis (ou l'équivalent dans d'autres monnaies)
- 8.7. Le risque maximal de toute contrepartie financière individuelle est de 10% du portefeuille à court terme ou de 250 millions de dollars des États-Unis (ou l'équivalent dans d'autres monnaies), la plus faible de ces deux valeurs étant retenue. La base de ce calcul exclut les montants détenus dans les comptes d'achats auprès de l'UNICEF et le portefeuille à long terme, les garanties en espèces détenues par les banques pour les opérations de change/prêts/facilités et les fonds en transit entrant et sortant dans les trois jours ouvrables.
- 8.8. Si Gavi assume des responsabilités envers des tiers (par exemple conclut un accord d'achat anticipé) sur la base de futurs engagements à payer souscrits par des contreparties souveraines, Gavi s'expose à un risque de défaillance sur une période donnée. Gavi ne peut fournir un crédit ouvert aux contreparties ayant une cote de crédit inférieure à A ou A2, telle que mesurée par les agences de notation (Moody's, S&P ou Fitch). Des mesures d'atténuation des risques doivent être mises en place, notamment des paiements en espèces anticipés, des garanties financières ou des lettres de crédit.

Annexe 1. Définition des instruments de couverture du risque de change

Offres de change au comptant

Une transaction au comptant est une opération de change effectuée aujourd'hui (la date de l'opération ou de l'accord) pour un règlement à la date au comptant (la date de valeur ou la date d'échéance). Le taux de change appliqué est appelé taux au comptant. Les détails de l'opération (les devises échangées, qui achète et qui vend quelle monnaie, les montants, le taux de change, les informations sur le paiement) sont convenus par les contreparties à la date de l'accord et les deux monnaies sont échangées à la date au comptant (un ou deux jours selon la devise échangée).

Contrats de change à terme

Un contrat de change à terme est, comme un contrat au comptant, une opération de change conclue aujourd'hui (la date de l'opération ou de l'accord) pour un règlement à une date fixe. La différence entre un contrat au comptant et un contrat à terme est que la date de règlement est postérieure à la date au comptant.

Options de change également appelées options de devises

Il s'agit d'un produit dérivé qui donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une paire de devises à un taux de change précisé (appelé *strick*) et à une date spécifiée à l'avance. Pour ce droit, une prime est versée au vendeur.