

Cote du document: EB 2014/113/R.23/Rev.1
Point de l'ordre du jour: 11 b)
Date: 16 décembre 2014
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Exposé de la politique de placement du FIDA

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Iain Kellet

Vice-Président adjoint
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: i.kellet@ifad.org

Domenico Nardelli

Directeur et Trésorier
Division des services de trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: d.nardelli@ifad.org

Transmission des documents:

Deirdre McGrenra

Chef du Bureau des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent treizième session
Rome, 15-16 décembre 2014

Pour: **Approbation**

Table des matières

Sigles et acronymes	i
Préambule	ii
Recommandation pour approbation	1
I. Portée et objet	1
A. Définition de l'investisseur et des actifs	1
B. Les acteurs et leurs rôles	2
II. Gouvernance	2
A. Responsabilité de la détermination, de l'exécution et du suivi de la politique de placement	2
B. Procédure d'examen et d'actualisation de la politique de placement	2
C. Responsabilité de l'approbation des directives de placement et de leur modification	3
D. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la banque dépositaire et d'autres conseillers financiers	3
E. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des banques centrales et commerciales aux fins de la gestion des liquidités opérationnelles	4
F. Responsabilité du suivi des gestionnaires externes, de la banque dépositaire et des autres conseillers financiers	4
G. Responsabilités relatives aux placements sous gestion interne	4
H. Responsabilité de la gestion des liquidités opérationnelles	5
I. Responsabilité de la détermination de la répartition des actifs	5
J. Responsabilité de la gestion et du suivi des risques ainsi que des rapports y afférents	6
III. Objectifs relatifs aux placements, aux rendements et aux risques	6
A. Objectif global des placements	6
B. Tolérance au risque	6
C. Exigences en matière de rendements et de risques	7
D. Catégories d'actifs admissibles	7
E. Circonstances uniques	9
F. Gestion des devises	9
G. Considérations fiscales et autres privilèges et immunités	9
IV. Cadre de gestion des risques et mesure des performances	10
A. Cadre de gestion des risques, budgétisation des risques, processus de prise de décisions	10
B. Types de risques et méthodes de mesure	11
C. Mesure des performances et comptes rendus	13
D. Contrôle de conformité	14
Annexes	
I. Budget des risques – Portefeuille global de placements	15
II. Budget des risques – Portefeuilles de placements individuels	16
III. Répartition des actifs au 31 décembre 2014	17
Sigles et acronymes	
CVaR	Valeur exposée conditionnelle
ELM	Exigence de liquidité minimale
EPP	Exposé de la politique de placement

Préambule

- I. Le présent Exposé de la politique de placement est adopté pour répondre à la nécessité d'établir les principes directeurs fondamentaux régissant le placement des ressources du FIDA et dans le but d'appliquer, dans la mesure du possible et dans le respect des objectifs et des fonctions prévus par l'Accord portant création du FIDA, les principes du Pacte mondial des Nations Unies.
- II. Le Conseil d'administration est chargé de formuler l'Exposé de la politique de placement, dans le respect des paramètres fixés par le Conseil des gouverneurs, le Président demeurant responsable de l'adoption des directives à l'intention du personnel et des gestionnaires de fonds externes pour le placement des ressources du Fonds¹.

¹ Le Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA (document AC 2014/134/R.5/Add.1) donne une présentation détaillée de la structure organisationnelle ainsi que des rôles et responsabilités en la matière.

Recommandation pour approbation

Le Conseil d'administration est invité à approuver l'Exposé de la politique de placement du FIDA énoncé dans le présent document.

Exposé de la politique de placement du FIDA

I. Portée et objet

1. Le présent exposé a été rédigé selon les principes intitulés "Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors"², formulés par le Chartered Financial Analyst (CFA) Institute³, qui constituent les composantes souhaitables d'un exposé de la politique de placement mise en œuvre par les investisseurs institutionnels. Les composantes minimales de l'exposé de la politique de placement portent sur la gouvernance des placements, les objectifs en matière de risque et de rendement, ainsi que les critères de performance et de gestion des risques.
2. Le présent Exposé de la politique de placement (EPP) constitue un cadre pour la gestion des placements du Fonds. Ayant pour objet d'étayer la politique de placement du FIDA, cet exposé:
 - a) définit les principaux rôles et responsabilités relatifs à la gouvernance du portefeuille de placements du FIDA (section II);
 - b) expose les objectifs de placement du FIDA en matière de risque et de rendement, y compris les catégories d'actifs admissibles (section III);
 - c) détermine les composantes clés des directives de placement (section III); et
 - d) établit des critères officiels de mesure, de suivi et d'évaluation de la performance et du risque (section IV).
3. Le présent document est donc divisé en quatre sections. L'annexe I fait partie intégrante du document, tandis que les annexes II et III sont présentées pour information.

A. Définition de l'investisseur et des actifs

4. Le FIDA est un organisme spécialisé des Nations Unies qui existe depuis le 30 novembre 1977, date à laquelle l'Accord portant création du FIDA est entré en vigueur. Tout État membre de l'Organisation des Nations Unies ou de l'une de ses institutions spécialisées ou de l'Agence internationale de l'énergie atomique peut devenir membre du Fonds.
5. Le Fonds mobilise des ressources et les affecte principalement, à des conditions de faveur, au financement de projets conçus pour améliorer les systèmes de production alimentaire, le niveau nutritionnel et les conditions de vie des populations les plus pauvres des pays en développement. Le Fonds mobilise ressources et savoirs dans le cadre d'une coalition dynamique associant les ruraux pauvres, les gouvernements, les institutions financières et les organismes de développement, les organisations non gouvernementales et le secteur privé, y compris des cofinanceurs. Les financements provenant d'autres sources que les

² CFA Institute, Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors, ISBN 987-0-938367-32-1 (mai 2010), www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2010.n13.1.

³ Le CFA Institute est une organisation mondiale sans but lucratif qui constitue la plus grande association internationale d'investisseurs professionnels. Il élabore et promeut les meilleures normes éducatives, éthiques et professionnelles dans le secteur de l'investissement. Voir www.cfainstitute.org.

reconstitutions, sous forme de fonds supplémentaires et de ressources humaines, font partie intégrante des activités opérationnelles du FIDA.

6. Le présent EPP régit le portefeuille des placements qui forment une partie des ressources ordinaires du FIDA et qui sont utilisés pour engager des prêts et des dons au titre du programme de travail ordinaire du FIDA. Il constituera le dispositif général encadrant le placement d'autres actifs confiés à la gestion du FIDA et comblera toute lacune éventuelle résultant de politiques et de directives gouvernant séparément la gestion de ces autres actifs.

B. Les acteurs et leurs rôles

Conseil des gouverneurs

Le Conseil des gouverneurs est l'instance plénière suprême du Fonds. Il se compose de représentants des États membres. Tous les pouvoirs du Fonds sont dévolus au Conseil des gouverneurs. Dans la limite des dispositions de la charte du Fonds, il peut déléguer ses pouvoirs au Conseil d'administration.

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est l'organe exécutif non plénier du Fonds et se compose de 36 États membres. Outre qu'il assure la supervision des fonctions attribuées au Président, il est responsable de la conduite des opérations générales du Fonds et exerce les pouvoirs qui lui sont dévolus par la charte ou délégués par le Conseil des gouverneurs.

Comité d'audit: Le Conseil d'administration a institué un organe auxiliaire, le Comité d'audit, auquel il soumet, entre autres, les questions concernant le placement des ressources du FIDA en vue de préparer les décisions du Conseil d'administration.

Le Président

Sous le contrôle et la direction du Conseil des gouverneurs et du Conseil d'administration, le Président dirige, organise, nomme et gère le personnel du Fonds, et est responsable de la conduite des activités du Fonds.

Conseil: Afin d'assurer les fonctions relatives à la gestion financière et aux placements, le Président a créé un comité de gestion qui fournit des conseils financiers et en matière de placements – le Comité consultatif pour les placements et les finances (FISCO).

Forum: Pour faciliter l'examen et l'analyse des questions techniques et opérationnelles dans un contexte financier et de placement plus large, le Président a institué un forum du personnel qui formule des recommandations dans ces domaines – le Comité consultatif pour les placements, les finances et la gestion de bilan (FALCO).

Unités organisationnelles: Sur la base de son pouvoir d'organisation du personnel, le Président restructure périodiquement l'organisation du FIDA.

II. Gouvernance

A. Responsabilité de la détermination, de l'exécution et du suivi de la politique de placement

7. Le Président veille à la mise en œuvre et au suivi de tous les aspects de l'EPP.

B. Procédure d'examen et d'actualisation de la politique de placement

8. Le Conseil d'administration examine annuellement la pertinence de l'EPP à sa dernière session de chaque année civile, sur la base d'un rapport qui lui est soumis par le Président. Après examen de ce rapport, il peut modifier et actualiser l'EPP en conséquence.

C. Responsabilité de l’approbation des directives de placement et de leur modification

9. En vertu de l’article XIV du Règlement financier, le Président approuve et adopte les directives de placement applicables à chaque portefeuille de placements en conformité avec l’EPP.

D. Responsabilité de l’engagement et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la banque dépositaire et d’autres conseillers financiers

10. Le Président est responsable de la nomination et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la banque dépositaire et d’autres conseillers financiers appelés à gérer les placements du Fonds.
11. Pour sélectionner les gestionnaires externes, la banque dépositaire et d’autres conseillers financiers, le Président suit une procédure de sélection régie par les Directives relatives à la passation des marchés du siège.
12. Un gestionnaire externe doit satisfaire aux exigences initiales suivantes afin d’être pris en compte dans le processus de sélection:
- a) Le gestionnaire doit respecter la législation et la réglementation relatives aux services financiers en vigueur dans le pays concerné, y compris l’autorité de l’organe de réglementation compétent.
 - b) Le gestionnaire doit s’efforcer de se conformer aux normes *Global Investment Performance Standards* (GIPS)⁴ et de fournir au minimum un historique de performance trimestriel pondéré par le temps, fondé sur un composite de comptes gérés sous son entière responsabilité (ou de portefeuilles aux objectifs similaires), et présenté net et brut de commissions.
 - c) Le gestionnaire doit fournir des informations détaillées sur les antécédents de la société, le personnel clé, les principaux clients, le barème des commissions et le personnel d’appui.
 - d) Le gestionnaire doit formuler clairement la stratégie de placement qui sera suivie et fournir des preuves montrant que cette stratégie a été respectée au fil du temps.
13. Un gestionnaire externe sélectionné est officiellement nommé à la date de signature par le Président de la convention de gestion des placements. Cette convention décrit en détail les responsabilités du gestionnaire⁵.
14. Chaque société de gestion externe des placements retenue pour fournir des services de placement au FIDA reçoit un exemplaire du présent EPP. Chacune d’elles accuse réception du document et en accepte la teneur par écrit dans le cadre de la convention. La communication de l’EPP à l’ensemble des gestionnaires est destinée à les sensibiliser à l’existence de principes généraux servant de base commune applicable, en tant que de besoin, aux directives de placement des différents portefeuilles de placements.

⁴ Les normes GIPS ont été créées et sont administrées par le CFA Institute. Il s’agit d’un ensemble de principes déontologiques normalisés, applicables à l’ensemble du secteur, que les entreprises d’investissement peuvent suivre pour calculer leurs performances d’investissement et les présenter à leurs clients.

⁵ Ces responsabilités portent notamment sur: le pouvoir d’investissement, la responsabilité du gestionnaire, les représentations et les garanties, les performances de référence, les commissions, l’établissement de rapports et d’autres obligations administratives. L’EPP et les directives de placement pertinentes sont insérés dans chaque convention.

E. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des banques centrales et commerciales aux fins de la gestion des liquidités opérationnelles

15. Pour sélectionner les banques commerciales externes aux fins de la gestion de ses flux de trésorerie, le FIDA applique une procédure de sélection par appel à la concurrence régie par les Directives relatives à la passation des marchés du siège.
16. Des comptes auprès de banques centrales des États membres et d'organisations intergouvernementales sont ouverts et administrés selon des procédures standard, conformément au pouvoir dévolu au Président.

F. Responsabilité du suivi des gestionnaires externes, de la banque dépositaire et des autres conseillers financiers

17. Le Président s'assure que des unités organisationnelles, dotées des ressources nécessaires, se chargent d'instaurer et d'entretenir des relations avec les gestionnaires externes des placements et la banque dépositaire.
18. Le Président veille à ce que les gestionnaires des placements nommés remplissent leur mandat aux termes des obligations contractuelles figurant dans la convention de gestion des placements applicable, y compris les directives de placement indiquées dans chaque convention. Cette responsabilité peut comprendre:
 - a) le suivi des questions de conformité avec les gestionnaires externes, postérieurement à l'établissement des rapports de conformité et/ou aux alertes qui en résultent. Toutes les questions de conformité sont consignées sous forme résumée dans un rapport d'audit mensuel sur la conformité;
 - b) le suivi des critères qui pourraient aboutir au placement en "observation" d'un gestionnaire externe en vue d'un éventuel remplacement;
 - c) le suivi mensuel de la performance des gestionnaires externes par comparaison avec des valeurs de référence et d'autres indicateurs clés de performance (cycle trimestriel de rapports au Conseil d'administration);
 - d) l'examen trimestriel des stratégies de placement;
 - e) l'examen mensuel et trimestriel des statistiques relatives aux performances et aux risques, fournies par la banque dépositaire;
 - f) l'examen en fin de mois des transactions exécutées; et
 - g) la tenue régulière de réunions avec les gestionnaires externes et d'autres prestataires de services.
19. En ce qui concerne la banque dépositaire, le Président veille aux points suivants:
 - a) contrôle du respect de la convention-cadre de garde;
 - b) suivi de l'accord de services et des indicateurs clés de performance qui font partie intégrante de l'accord-cadre de garde; et
 - c) réunions trimestrielles pour passer en revue les services rendus.

G. Responsabilités relatives aux placements sous gestion interne

20. Le Président s'assure que les portefeuilles internes de placements sont gérés de manière appropriée, conformément à l'EPP et aux directives de placement spécifiques du FIDA. Les responsabilités relatives à la gestion interne des placements incluent notamment les tâches suivantes:
 - a) recommandation de directives de placement et de la stratégie à appliquer;
 - b) constitution et financement d'un portefeuille répondant aux directives et à la stratégie applicables;

- c) transactions sur des instruments admissibles avec des contreparties bien établies;
- d) évaluation et entretien des relations avec les contreparties, y compris la coordination de la documentation juridique;
- e) analyse du risque de crédit afférent aux titres et aux émetteurs;
- f) analyse du risque de crédit des contreparties dans toutes les activités de placement;
- g) analyse du risque souverain; et
- h) suivi des marchés financiers.

H. Responsabilité de la gestion des liquidités opérationnelles

21. Le Président veille à ce que les liquidités opérationnelles soient gérées de manière appropriée et en conformité avec l'EPP. Les responsabilités relatives à la gestion des liquidités opérationnelles incluent notamment les tâches suivantes:
- a) gestion de tous les flux de trésorerie et des liquidités à court terme, y compris les prévisions et comptes rendus;
 - b) traitement des transactions pour les paiements du FIDA (prêts, dons, voyages, dépenses administratives), dans le respect de la réglementation des systèmes de paiement;
 - c) rapprochement journalier de tous les soldes de trésorerie;
 - d) contrôle de la conformité avec les instructions du FIDA;
 - e) règlement et service de soutien des placements sous gestion interne;
 - f) établissement, gestion et entretien des relations avec les banques centrales et commerciales;
 - g) suivi de la note de crédit et de la solidité financière des banques centrales et commerciales⁶; et
 - h) fixation et suivi du plafond maximal par banque⁷.

I. Responsabilité de la détermination de la répartition des actifs

22. Le FIDA applique la budgétisation des risques à la répartition de ses actifs. La budgétisation des risques est un processus par lequel un investisseur définit un niveau de risque acceptable sous la forme d'un "budget" pour l'ensemble du portefeuille et pour chaque portefeuille de placements (degré d'écart par rapport aux rendements de référence), en s'appuyant sur des facteurs et des indicateurs clés en matière de risque (voir section IV.A). Dans cette approche, les ajustements nécessaires sont apportés, en fonction de l'évolution des marchés, à la composition du portefeuille de placements afin qu'il demeure dans les limites du budget établi pour les risques, par opposition à une démarche consistant à définir au préalable la répartition des actifs du portefeuille de placements et à la maintenir constante dans le temps⁸. Pour l'ensemble du portefeuille, le budget des risques est approuvé par le Conseil d'administration. Dans ces limites, le Président approuve les budgets des risques pour les portefeuilles de placements.

⁶ Suivant les critères de sélection des banques commerciales approuvés par le Vice-Président adjoint, Département des opérations financières (FOD).

⁷ Approuvé par le Vice-Président adjoint, FOD.

⁸ Prière de se référer au tableau suivant le paragraphe 15 du document EB 2011/103/R.32, Note d'information relative à l'Exposé de la politique de placement du FIDA.

J. Responsabilité de la gestion et du suivi des risques ainsi que des rapports y afférents

23. Le Président veille au suivi et au respect du budget des risques, aux fins du suivi des risques sur les placements et du suivi de la conformité des portefeuilles sous gestion interne et externe. Cette tâche comprend les éléments suivants:
- le suivi des questions de conformité avec les gestionnaires externes;
 - le suivi de la situation avec les gestionnaires externes lorsque leurs niveaux de risque atteignent la limite maximale autorisée par le budget des risques;
 - l'examen mensuel du niveau des indicateurs inclus dans le budget des risques et d'autres mesures des risques pertinentes; et
 - le contrôle de l'alignement des actifs du FIDA sur la répartition des monnaies au sein du panier du DTS, à des fins de couverture du risque de change, et la recommandation d'actions correctrices si nécessaire.

III. Objectifs relatifs aux placements, aux rendements et aux risques

A. Objectif global des placements

24. Le Conseil des gouverneurs a adopté le Règlement financier du FIDA, dont l'article VIII 1) prévoit expressément que "le Président peut placer ou investir les fonds versés en espèces qui ne sont pas immédiatement nécessaires pour l'exécution des opérations du Fonds ou pour faire face aux frais administratifs". Le Conseil des gouverneurs a en outre énoncé, à l'article VIII 2), les principes qui régissent le placement des fonds: "En plaçant les ressources du Fonds, le Président sera avant tout guidé par des considérations de sécurité et de liquidité. Dans ces limites, et dans le respect de l'exposé de la politique de placement établie par le Conseil d'administration, le Président cherchera à obtenir le rendement le plus élevé possible, sans avoir recours à la spéculation." L'article VIII 2) est ainsi au fondement des objectifs de placement du FIDA qui sont, aux fins du présent EPP, les suivants:
- Sécurité:** la valeur des actifs doit être maintenue⁹, c'est-à-dire que l'on doit s'efforcer, dans la limite des paramètres du budget des risques approuvés par le Conseil d'administration, d'obtenir que le rendement du portefeuille global ne soit jamais négatif;
 - Liquidité:** les actifs doivent être suffisamment liquides, conformément à la définition fournie par l'exigence de liquidité minimale (ELM), c'est-à-dire que l'on doit pouvoir accéder rapidement aux ressources si elles sont nécessaires à l'exécution des opérations; et
 - Rendement:** il faut chercher à obtenir le meilleur rendement possible dans le respect des conditions décrites ci-dessus. Pour autant que ce soit possible et approprié, l'EPP vise un rendement supérieur au taux d'inflation.

B. Tolérance au risque

25. Le niveau de risque supporté doit être conforme à l'objectif de placement du Fonds. Par conséquent, le FIDA ne tolère que des risques non spéculatifs, sous réserve des conditions de sécurité et de liquidité, afin d'atteindre ses objectifs de placement. Il est cependant reconnu et admis que la réalisation des objectifs de placement nécessite d'assumer un certain degré de risque. L'importance des buts opérationnels du FIDA a la priorité sur les considérations en matière de risque. Les niveaux chiffrés de tolérance au risque sont déterminés et approuvés au sein du

⁹ Il est ici fait référence au budget des risques pour le portefeuille global (voir annexe I).

cadre de budgétisation des risques. Le Fonds et ses acteurs sont supposés comprendre les risques, et ils sont tenus de les mesurer et de les contrôler continuellement.

C. Exigences en matière de rendements et de risques

26. Le FIDA n'est pas une institution financière tirant parti du jeu des forces du marché, et ses engagements financiers sont limités aux fonds que les États membres mettent à sa disposition, ajoutés aux remboursements de prêts et à d'autres ressources internes telles que les rendements de son portefeuille de placements. Ces rendements constituent donc une composante importante du financement du FIDA. En outre, ils devraient contribuer à l'accroissement des ressources internes disponibles pour les prêts et les dons à approuver.

D. Catégories d'actifs admissibles

27. Les catégories d'actifs suivantes sont admissibles au titre de la répartition des actifs du FIDA:

Instruments à court terme

Investissements à court terme, y compris, mais non exclusivement, les dépôts à terme, les titres indexés sur un risque de crédit, les obligations à taux variable, les bons du Trésor, etc.

Titres à taux fixe

- a) Obligations d'États et d'organismes publics
 - b) Obligations d'États et d'organismes publics indexées sur l'inflation
 - c) Titres d'émetteurs supranationaux
 - d) Titres adossés à des actifs (uniquement émis ou garantis par des agences).
 - e) Obligations d'entreprises
28. Les catégories d'actifs admissibles et leurs exigences de qualité de crédit minimum sont décrites dans le tableau suivant. À titre d'information, on trouvera à l'annexe II la liste des portefeuilles de placements en cours.

Actifs admissibles et notes de crédit minimales

<i>CATÉGORIES D'ACTIFS ADMISSIBLES</i>	
	<i>Note de crédit minimale (S&P, Moody's et Fitch)</i>
Placements à court terme	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Titres d'État et d'organismes publics à taux fixe	Catégorie investissement
Titres d'État et d'organismes publics à taux fixe indexés sur l'inflation	Catégorie investissement
Titres d'émetteurs supranationaux	Catégorie investissement
Titres adossés à des actifs (uniquement émis ou garantis par des agences)	AAA ^a
Obligations d'entreprises	Catégorie investissement
<i>INSTRUMENTS DÉRIVÉS (à des fins de couverture uniquement)</i>	
	<i>Note de crédit minimale (S&P, Moody's et Fitch)</i>
Contrats de change à terme	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Contrats à terme et options négociés sur des marchés organisés	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Swaps de taux d'intérêt	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Swaps de défaut de crédit	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)

^a Ou note équivalente à celle des bons du Trésor américain ou des Bunds allemands, dans la catégorie investissement.

29. Les instruments admissibles et toutes les autres composantes des directives de placement sont approuvés et actualisés par le Président. Les directives de placement sont insérées dans chaque convention de gestion des placements et incluent au minimum les composantes suivantes:
- objectifs d'investissement: définition du rendement attendu et du risque;
 - budget des risques (écart de suivi, etc.);
 - monnaie de base: généralement le dollar des États-Unis;
 - performance de référence;
 - monnaies admissibles;
 - instruments admissibles;
 - duration minimale et maximale du portefeuille;
 - qualité de crédit;
 - exigences de diversification; et
 - compensation des contrats à terme et des options.

30. Les indicateurs de référence fixés dans les directives de placement doivent être: i) clairs, transparents et simples; ii) investissables et reproductibles; iii) mesurables et stables; iv) adaptés aux objectifs de placement; v) conformes aux opinions en vigueur sur les placements; et vi) déterminés à l'avance.
31. À chaque portefeuille de placements correspond un indicateur de performance.

E. Circonstances uniques

32. Le FIDA n'a recours à aucune forme d'effet de levier¹⁰ et n'utilise pas d'instruments dérivés pour produire un effet de levier sur les positions de son portefeuille de placements.
33. L'horizon de placement du portefeuille du FIDA répond d'une part à un objectif de préservation de la valeur du portefeuille, d'autre part à l'ELM (voir paragraphe 59) et au principe du flux de trésorerie durable¹¹. Le portefeuille global comprendra les portefeuilles de placements individuels qui ont un horizon de placement à court terme, à moyen terme et à plus long terme. Étant donné que les placements sont intégralement engagés, leur gestion et leur horizon doivent être guidés par les besoins de liquidités du FIDA à court terme (ELM), le cycle des engagements de prêts du FIDA, qui couvre une période de reconstitution (moyen terme) et le principe du flux de trésorerie durable (long terme).

F. Gestion des devises

Alignement sur le droit de tirage spécial (DTS)

34. La plupart des engagements du FIDA sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS). Par conséquent, l'ensemble des actifs du Fonds est géré de manière que, dans la mesure du possible, les engagements au titre des prêts et des dons non décaissés libellés en DTS aient pour contrepartie des actifs libellés dans les monnaies composant le panier du DTS et répartis selon les mêmes ratios. Les montants affectés à la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis ont aussi pour contrepartie des actifs libellés dans la même monnaie.
35. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine tous les cinq ans la composition du panier du DTS pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'elles à la date de la réévaluation.

Gestion transversale des positions de change

36. Le FIDA peut recruter un spécialiste externe de la gestion transversale des positions de change pour faciliter l'alignement monétaire et pour établir une séparation entre la gestion des positions de change et les responsabilités des différents gestionnaires des placements internes et externes, étant donné qu'il est plus efficace, du point de vue des coûts, de centraliser l'alignement monétaire en désignant un gestionnaire responsable que de décentraliser l'alignement parmi les différents gestionnaires de portefeuille.

G. Considérations fiscales et autres privilèges et immunités

37. Aux termes de l'article 10 de l'Accord portant création du FIDA (l'Accord), le Fonds jouit sur le territoire de chacun de ses Membres des privilèges et immunités qui lui sont nécessaires pour exercer ses fonctions et atteindre son objectif.
38. Les privilèges et immunités visés à la section 2 a) de l'article 10 de l'Accord sont ceux définis dans la Convention sur les privilèges et immunités des institutions spécialisées des Nations Unies et dans son annexe XVI. Ainsi, la section 2 b) i)

¹⁰ L'effet de levier se définit comme un niveau supérieur aux fonds investis dans cet actif, ou une exposition sur un actif dépassant la valeur de marché estimée pour cet actif.

¹¹ EB 2013/108/R.20.

et ii) de l'article 10 dudit Accord stipule que, pour les États membres ayant adhéré à ladite convention, les privilèges et immunités visés à la section 2 a) de l'article 10 sont ceux définis dans les clauses standard de ladite convention, modifiées par une annexe approuvée par le Conseil des gouverneurs du FIDA.

39. En particulier, la convention dispose que les biens et avoirs du Fonds, où qu'ils se trouvent et quel que soit leur détenteur, sont exempts de perquisition, réquisition, confiscation, expropriation ou de toute autre forme de contrainte exécutive, administrative, judiciaire ou législative. Elle stipule également que le Fonds peut transférer librement ses fonds, son or ou ses devises d'un pays dans un autre ou à l'intérieur d'un pays quelconque et convertir toutes devises détenues par lui en toute autre monnaie. De plus, les avoirs, revenus et autres biens du Fonds sont exonérés de tout impôt direct¹².

IV. Cadre de gestion des risques et mesure des performances

A. Cadre de gestion des risques, budgétisation des risques, processus de prise de décisions

Cadre de gestion des risques

40. Les placements du FIDA sont soumis à plusieurs types de risques: risque de taux d'intérêt, risque de change, risque de crédit, risque de liquidité et risques opérationnels (voir section IV. B). Ces risques sont mesurés sur une base mensuelle selon une méthode de mesure des risques appropriée fournie par le dépositaire ou obtenue à partir d'analyses internes.
41. Le Président veille à ce que des unités organisationnelles appropriées assument la responsabilité de la gestion, du suivi, de l'analyse et de l'évaluation des risques, et en rendent compte.

Budgétisation des risques

42. La budgétisation des risques est une procédure consistant à répartir les risques parmi les fonds. Elle suppose de fixer des limites prédéterminées pour les risques afférents au portefeuille de placements – tant à un niveau global qu'au niveau des différents portefeuilles de placements. Les niveaux de risque sont surveillés et le portefeuille ajusté dès qu'ils dépassent le seuil de tolérance. Plus précisément, il s'agit de:
- a) mesurer et décomposer le risque global d'un portefeuille en ses différentes composantes de manière quantitative;
 - b) fixer, *ex ante*, des limites de risque (budgets de risque) pour l'ensemble du portefeuille de placements et pour chaque portefeuille de placements individuel en définissant des fourchettes pour certaines valeurs de risque mesurées, correspondant à l'appétence de l'investisseur pour le risque et à son seuil de tolérance;
 - c) répartir les risques parmi les actifs conformément aux budgets des risques;
 - d) surveiller l'utilisation des budgets des risques, et prévenir tout abus, de façon continue;
 - e) analyser les résultats (*ex post*); et
 - f) modifier les placements si nécessaire pour aligner le portefeuille sur le niveau de risque souhaité.
43. Pour l'ensemble du portefeuille, le budget des risques (voir annexe I) est approuvé et adopté par le Conseil d'administration. Pour chaque portefeuille de placements

¹² Article III de la Convention sur les privilèges et immunités des institutions spécialisées des Nations Unies.

individuel, le budget des risques, qui représente également la limite maximale du budget des risques pour chaque gestionnaire de portefeuille individuel (voir annexe II)¹³, est approuvé par le Président. En ce qui concerne certains risques sélectionnés, le Président établit des fourchettes pour les budgets des risques, en tenant dûment compte des objectifs de l'EPP.

44. Le Président veille à ce que la pertinence des valeurs mesurées aux fins du budget des risques, ainsi que les niveaux de tolérance fassent l'objet d'un suivi constant et d'un examen trimestriel. Dans le cadre du rapport sur le portefeuille de placements du FIDA, le Conseil d'administration reçoit des informations actualisées sur les niveaux de risque de l'ensemble du portefeuille et de chaque portefeuille de placements individuel par comparaison avec les niveaux établis de tolérance au risque, et est tenu informé de tout ajustement à apporter au portefeuille pour le mettre en conformité avec les niveaux de risques convenus.
45. Les gestionnaires externes des actifs du FIDA pratiquent une gestion active, conforme au budget des risques et aux limites en matière d'écarts de suivi qui leur sont communiquées. La "gestion active" est limitée à une marge de manœuvre permettant de remédier aux écarts de suivi et de répondre à toute autre contrainte résultant du cadre de gestion des risques. Les écarts par rapport aux valeurs de référence sont traités en vertu de cette marge de manœuvre et sont destinés à optimiser les compétences des gestionnaires externes (et internes, le cas échéant) et les rendements obtenus dans le contexte de la budgétisation des risques.

Processus de prise de décisions pour l'établissement et le rééquilibrage de la répartition du portefeuille conformément aux limites de tolérance au risque

46. Si le niveau des risques dépasse le budget prévu au regard d'un ou plusieurs indicateurs, le Président veille à ce qu'une analyse soit menée pour mettre en évidence la source du risque excessif.
47. Dans le cas où le niveau excessif de risque à l'échelle du portefeuille global résulte de la position d'un seul gestionnaire, le Président veille à ce qu'une stratégie soit élaborée pour réduire le risque de ce portefeuille et formuler, à l'intention du gestionnaire, des recommandations d'actions à entreprendre dans le cadre de son mandat.
48. Dans le cas où le niveau excessif de risque à l'échelle du portefeuille global résulte de facteurs concomitants dans la répartition globale des actifs, le Président veille à ce que différentes options soient analysées afin de déterminer les actions à entreprendre pour ramener le profil de risque global du portefeuille au niveau prévu dans le budget.
49. Les mesures adoptées pour atténuer les risques sont portées à la connaissance du Conseil d'administration dans le cadre du rapport sur le portefeuille de placements du FIDA.

B. Types de risques et méthodes de mesure

50. Le Président veille à ce que les risques suivants fassent l'objet d'analyses et de comptes rendus.

Risque de taux d'intérêt

51. Le risque de taux d'intérêt, y compris le risque de volatilité, est surveillé pour l'ensemble du portefeuille et pour les portefeuilles gérés par les différents gestionnaires sur la base de valeurs mesurées et communiquées chaque mois par le dépositaire ou par une autre société externe de gestion des risques. Ces valeurs mesurées sont par exemple l'écart type du portefeuille, la valeur exposée, la valeur

¹³ Les directives de placement peuvent, pour un gestionnaire de placements, autoriser un budget des risques plus réduit mais non plus élevé que le portefeuille de placements applicable.

exposée conditionnelle et le risque actif, par comparaison avec les valeurs de référence.

52. Les données fournies par le dépositaire peuvent être complétées par une analyse interne de certains titres menée à l'aide de sources telles que Bloomberg.

Risque de crédit

53. La gestion du risque de crédit est assurée par la fixation d'une note de crédit minimale dans les directives de placement. L'admissibilité des titres et des émetteurs est déterminée en fonction des notes attribuées par les grandes agences de notation de crédit. Aux fins de la gestion des placements, le Président veille à ce que des analyses de crédit par titre et par émetteur – pour tous les placements sous gestion interne et de façon sélective pour les actifs sous gestion externe, ainsi que pour les banques centrales et commerciales – soient effectuées à l'aide des systèmes d'information financière, des prestataires d'analyse de crédit et d'autres sources. La réalisation et la communication de toutes les autres analyses de crédit font partie intégrante de la gestion des risques.

Risque de contrepartie

54. La gestion du risque de contrepartie repose, pour tous les placements, sur l'établissement d'une note de crédit minimale pour les contreparties admissibles, y compris les banques pour ce qui est des liquidités opérationnelles et des placements à court terme. Le risque de contrepartie est également géré par le plafonnement de l'exposition sur chaque émetteur ou banque. Le risque de contrepartie est analysé aux fins de la gestion des placements à l'aide des systèmes d'information financière, des prestataires d'analyse de crédit et d'autres sources. La réalisation et la communication de toutes les autres analyses du risque de contrepartie font partie intégrante de la gestion des risques.

Risque de change

55. Le risque de change est géré dans le cadre de la gestion du bilan et surveillé au moyen de la procédure d'alignement monétaire sur le DTS. La plupart des engagements du FIDA, c'est-à-dire les prêts et les dons non décaissés, sont libellés en DTS. Par conséquent, le Fonds conserve, dans la mesure du possible, une partie de ses actifs (portefeuille de placements, billets à ordre et contributions à recevoir) dans les monnaies composant le panier du DTS, selon le même ratio de répartition. Les montants affectés à la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis ont aussi pour contrepartie des actifs libellés dans la même monnaie.
56. L'alignement sur le panier du DTS fait l'objet d'un contrôle mensuel.
57. Le risque de change est mesuré par le pourcentage de défaut d'alignement des actifs pour chacune des monnaies composant le DTS.
58. En cas de défaut d'alignement jugé important et persistant, le Président veille à ce qu'une analyse soit menée afin de déterminer les nouvelles pondérations monétaires qui sont nécessaires pour que l'ensemble des actifs reflète à nouveau les pondérations du DTS. Si nécessaire, une procédure de réalignement peut être mise en œuvre pour modifier la part relative des différentes monnaies à l'intérieur du portefeuille de placements, ou pour charger les gestionnaires externes ou un spécialiste externe de la gestion transversale des positions de change de modifier l'alignement monétaire dans ce sens.

Risque de liquidité

59. La gestion du risque de liquidité repose sur l'exigence de liquidité minimale. L'ELM doit être disponible à tout moment afin que le FIDA puisse honorer ses obligations de décaissement.

Risque opérationnel

60. Le risque opérationnel inclut toutes les sources de risques autres que celles indiquées ci-dessus, y compris le risque de continuité des opérations et le risque juridique.
61. Le Président veille à ce que tout risque juridique soit évalué par le Bureau du Conseiller juridique.
62. Le Président s'assure que le risque de procédure est couvert par l'établissement d'un cadre clair des responsabilités au sein de la structure financière du FIDA.

C. Mesure des performances et comptes rendus

Mesure des performances

63. Le dépositaire calcule la performance de l'ensemble du portefeuille de placements et celle des différents portefeuilles sous gestion interne et externe, et fournit ces données mensuellement.
64. La performance de l'ensemble du portefeuille de placements et celle des différents portefeuilles sous gestion externe sont calculées d'une part en dollars des États-Unis et d'autre part en équivalent en monnaie locale, c'est-à-dire en éliminant l'effet des fluctuations des monnaies dans lesquelles le portefeuille est investi. La performance tient compte du coupon et du rendement, ainsi que des gains et pertes réalisés et, dans le cas des titres qui ne sont pas détenus jusqu'à l'échéance, des gains et pertes latents.
65. La performance est comparée avec les indices de référence relatifs pour tous les mandats, et les performances supérieures et inférieures aux valeurs de référence sont mises en évidence dans les rapports.
66. La performance des différents gestionnaires est calculée "brute de commissions". Les commissions sont déduites de la performance de l'ensemble du portefeuille, qui est présentée brute et nette, nette des frais de garde et des coûts de transaction.
67. Le dépositaire fournit également des données sur le rendement ajusté en fonction des risques pour l'ensemble du portefeuille et par gestionnaire, y compris le ratio de Sharpe, l'écart de suivi, le ratio d'information ainsi que le bêta, l'alpha et le R carré.
68. Sur une base trimestrielle, le dépositaire analyse l'attribution des performances pour les portefeuilles en gestion externe.

Compte rendu des performances

69. Le Président veille à ce que la performance de l'ensemble du portefeuille en dollars des États-Unis soit analysée mensuellement, de même que l'attribution des performances, et à ce qu'il soit également rendu compte de la performance en équivalents en monnaie locale.
70. La performance de l'ensemble du portefeuille et la performance de référence en monnaie locale sont portées à la connaissance du Conseil d'administration dans le rapport sur le portefeuille de placements du FIDA. Ce rapport inclut des données comparatives sur la performance pour les trimestres précédents et l'année précédente.
71. Si un ou plusieurs gestionnaires enregistrent une performance nettement médiocre pendant une période de trois mois ou plus, ou si l'on observe un changement brutal dans la tendance de la performance d'un gestionnaire au cours d'un mois donné, le gestionnaire en question est contacté et une explication écrite lui est demandée à ce sujet. En cas de persistance d'une performance insuffisante, le Président prend les mesures nécessaires pour qu'une stratégie et une action correctrice soient mises en place à l'intention de ce gestionnaire.

D. Contrôle de conformité

72. Le Président veille à ce que les activités suivantes soient effectuées:

- a) contrôle quotidien de la conformité des gestionnaires internes et externes des placements avec les directives de placement du FIDA à l'aide d'une application en ligne fournie par le dépositaire et d'analyses internes. Si le contrôle de conformité fait apparaître une alerte, ce message est analysé et les mesures qui s'imposent sont prises à l'égard du gestionnaire concerné; et
- b) contrôle semestriel de conformité pour les liquidités opérationnelles internes afin de s'assurer de la bonne gestion des liquidités¹⁴.

¹⁴ Les liquidités opérationnelles internes sont détenues par des banques centrales et par deux banques privées sélectionnées par appel à la concurrence. La conformité fait référence aux notes des banques commerciales et à l'exposition maximale sur une seule banque.

Cette annexe fait partie intégrante de l'Exposé de la politique de placement du FIDA

Budget des risques – Portefeuille global de placements

I. Principaux indicateurs de risque

- Valeur exposée conditionnelle (CVaR) avec niveau de confiance de 95% à horizon d'un an: perte moyenne (nominale) des placements correspondant à la tranche de 5% des scénarios les plus pessimistes pour l'ensemble du portefeuille sur un an. Cet indicateur mesure les pertes enregistrées dans cette tranche de 5%, représentant le risque de perte extrême (*tail risk*).

II. Niveau de tolérance au risque

- CVaR avec niveau de confiance de 95% à horizon d'un an. Budget: 6,0% au maximum de la valeur de marché totale du portefeuille.
Si la CVaR atteint 6,0% de la valeur de marché totale du portefeuille, des mesures seront prises pour abaisser le niveau de risque, notamment des mesures visant à rééquilibrer les répartitions des portefeuilles de placements individuels.

Cette annexe est pour information seulement**Budget des risques – Portefeuilles de placements individuels**

Le budget des risques pour les portefeuilles de placements individuels représente également le budget des risques maximal pour chaque gestionnaire de portefeuille individuel par mandat.

I. Principaux indicateurs de risque

- Écart de suivi *ex ante* (à échéance d'un an): cet indicateur mesure l'écart enregistré par un portefeuille par rapport à sa valeur de référence. Plus son niveau est élevé, plus l'écart est grand.

CVaR avec niveau de confiance de 95% à horizon d'un an: perte moyenne (nominale) des placements correspondant à la tranche de 5% des scénarios les plus pessimistes pour le portefeuille de placements à horizon d'un an. Cet indicateur mesure les pertes enregistrées dans cette tranche de 5%, représentant le risque de perte extrême (*tail risk*).

II. Niveau de tolérance au risque

- Écart de suivi *ex ante* (à échéance d'un an)
 - portefeuille d'obligations d'État multimarchés: maximum 1,5%
 - portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation: maximum 2,5%
 - portefeuille de placements diversifiés à taux fixe: maximum 3,0%
 - portefeuille d'obligations des marchés émergents: maximum 4,0%
- CVaR avec niveau de confiance de 95% à horizon d'un an
 - portefeuille d'obligations d'État multimarchés: 4,0%
 - portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation: 9,0%
 - portefeuille de placements diversifiés à taux fixe: 15,0%
 - portefeuille d'obligations des marchés émergents: 27,0%

Cette annexe est pour information seulement**Répartition des actifs au 31 décembre 2014**

La répartition actuelle des actifs dans les limites du budget des risques du FIDA présentée ci-dessous est susceptible de modification si le profil de risque du portefeuille global l'impose.

	Répartition	Marge de variation prévue au budget des risques
Liquidités opérationnelles	7%	+/- 5%
Portefeuille stratégique multimarchés	17%	+/- 5%
Obligations d'État multimarchés	36%	+/- 5%
Placements en titres multimarchés diversifiés à taux fixe	10%	+/- 5%
Obligations multimarchés à taux fixe indexées sur l'inflation	20%	+/- 5%
Obligations des marchés émergents	10%	+/- 5%