

Cote du document:	EB 2016/117/R.22
Point de l'ordre du jour:	17
Date:	9 mars 2016
Distribution:	Publique
Original:	Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2015

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Shahin Lauritzen
Responsable principal des finances
et Contrôleur principal
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: s.lauritzen@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:

Alessandra Zusi Bergés
Responsable du
Bureau des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2092
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent dix-septième session
Rome, 13-14 avril 2016

Pour: Information

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2015

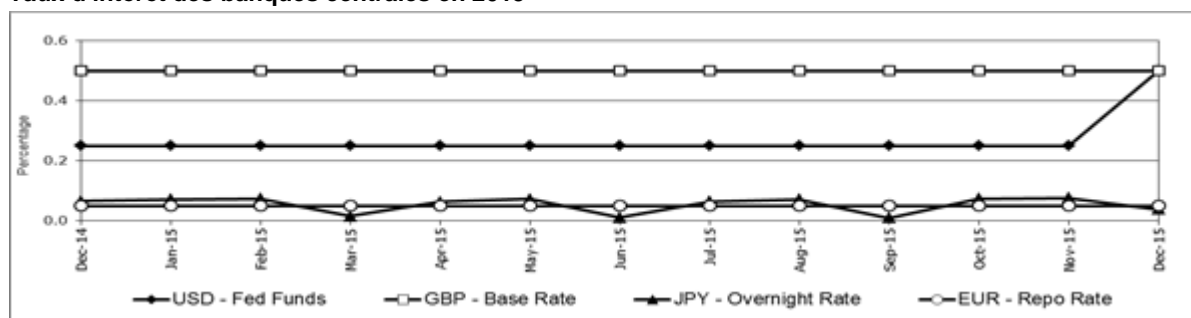
I. Résumé

1. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements du FIDA a diminué de l'équivalent de 171,6 millions d'USD, passant de 1 685,3 millions d'USD au 31 décembre 2014 à 1 513,7 millions d'USD au 31 décembre 2015. Les principaux facteurs de cette diminution ont été les sorties nettes de fonds, des variations de change négatives et un rendement relativement stationnaire résultant d'une petite perte sur placement.
2. En 2015, le portefeuille de placements du FIDA a affiché un taux de rendement net négatif de 0,06%, ce qui s'est traduit par une perte sur placement équivalant à 2,3 millions d'USD.

II. Conjoncture des marchés

3. Le graphique 1 montre l'évolution en 2015 des taux d'intérêt appliqués par les banques centrales des pays dont la monnaie figure dans le panier du droit de tirage spécial (DTS).

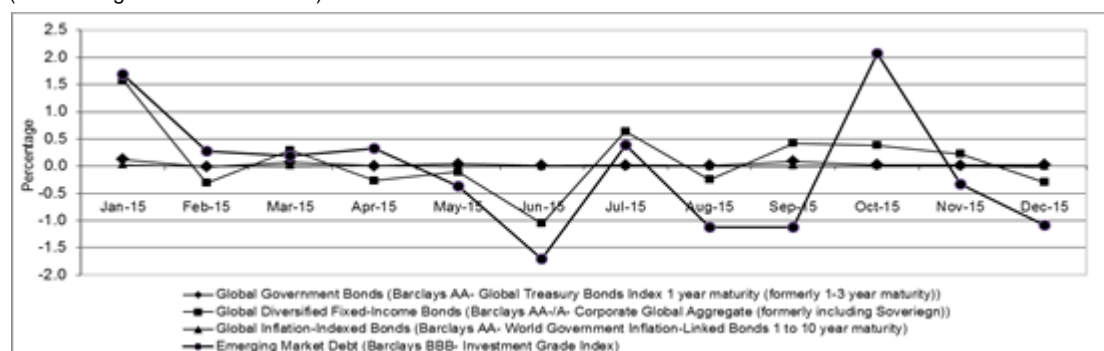
Figure 1
Taux d'intérêt des banques centrales en 2015



Source: Bloomberg.

4. Le graphique 2 montre la performance mensuelle en 2015 des indices de référence appliqués aux portefeuilles du FIDA placés en gestion externe.

Figure 2
Évolution des marchés à taux fixe en 2015
(Pourcentage en monnaie locale)



Source: Barclays.

5. La catégorie des obligations d'État multimarchés a enregistré des résultats légèrement positifs, à hauteur de 0,05% en 2015. Les rendements des obligations d'État sont restés historiquement bas tandis que la volatilité sur les marchés augmentait fortement. La divergence des politiques monétaires a continué de dominer le contexte financier mondial.

6. La catégorie des obligations d'entreprise multimarchés à revenu fixe a enregistré un rendement positif de 1,17%, bénéficiant de la demande des investisseurs, à la recherche de placements offrant des rendements élevés, du soutien continu des banques centrales et de l'amélioration des données économiques aux États-Unis.
7. La catégorie des obligations multimarchés indexées sur l'inflation a affiché des résultats négatifs, en raison du faible niveau affiché par l'inflation mondiale malgré la reprise de l'activité aux États-Unis et, en particulier, de la chute des cours du brut et d'autres produits de base.
8. Malgré sa bonne performance de 2014, la catégorie des titres d'emprunt de marchés émergents a enregistré la plus faible performance de toutes les catégories d'actifs du FIDA. Ce secteur a pâti des anticipations de hausse des taux aux États-Unis, de la baisse des prix du pétrole et des incertitudes entourant l'économie chinoise.
9. Début 2015, un nouveau portefeuille, le portefeuille d'actifs et de passifs a été créé pour recevoir les fonds du prêt accordé au FIDA par la Banque de développement KfW. L'indice de référence pour ce portefeuille correspond au taux d'intérêt du prêt. Le portefeuille a été financé au premier trimestre et a été investi dans les mois qui ont suivi. C'est pourquoi la performance du portefeuille au 31 décembre 2015 n'est pas représentative d'un cycle d'une année complète.
10. En 2015, le dollar des États-Unis s'est apprécié par rapport à l'euro (+11,98%), à la livre sterling (+5,57%) et au yen (+0,77%), ce qui a entraîné de fortes variations de change dans le portefeuille de placements du FIDA (voir le tableau 1).

III. Examen de l'Exposé de la politique de placement

11. Le rapport annuel d'examen de l'Exposé de la Politique de placement (EPP) du FIDA a été présenté au Conseil d'administration à sa cent seizième session, en décembre 2015.
12. Les principaux changements recommandés ont porté sur la diversification du portefeuille de placements, pour ne pas le limiter aux titres à revenu fixe, en autorisant l'acquisition d'actions de marchés développés; la création d'une nouvelles sources de revenu par le prêt de titres; et la définition d'instruments dérivés admissibles à des fins de couverture, des swaps de devises notamment, pour renforcer la capacité du FIDA à se couvrir contre les risques associés aux variations de change.

IV. Répartition des actifs

13. En 2015, la valeur du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a diminué de 171,6 millions d'USD. Cette diminution est le résultat de sorties nettes s'élevant à 97,6 millions d'USD, de variations de change négatives de 71,7 millions d'USD et d'une perte nette sur placement de 2,3 millions d'USD.
14. Les sorties du portefeuille de liquidités opérationnelles, de 255,8 millions d'USD, ont été compensées par un versement de 158,2 millions d'USD dans le portefeuille d'actifs et de passifs (entrée de fonds), ce qui s'est traduit, à un niveau global, par des sorties nettes de 97,6 millions d'USD.
15. Des transferts internes ont été effectués en 2015, à savoir la liquidation d'un montant de 125,0 millions d'USD du portefeuille des obligations d'État multimarchés, d'un montant de 75,0 millions d'USD du portefeuille d'obligations mondiales indexées sur l'inflation et de 61,6 millions d'USD du portefeuille stratégique multimarchés pour couvrir les besoins de décaissement du portefeuille de liquidités opérationnelles.

Tableau 1
Variations de la répartition des placements dans le portefeuille du FIDA en 2015
 (équivalent en milliers d'USD)

	<i>Liquidités opérationnelles^a</i>	<i>Portefeuille stratégique multimarchés</i>	<i>Portefeuille d'actifs et de passifs</i>	<i>Obligations d'État multimarchés</i>	<i>Obligations multimarchés</i>	<i>Obligations multimarchés indexées sur l'inflation</i>	<i>Titres d'emprunt de marchés émergents</i>	Total
Solde d'ouverture (31 décembre 2014)	55 847	280 749	-	515 232	254 158	355 301	223 997	1 685 284
Revenu net des placements ^b	(23)	4 222	(1 136)	(964)	1 755	(2 756)	(3 428)	(2 330)
Transferts internes	261 640	(61 640)	-	(125 000)	-	(75 000)	-	-
Transferts correspondant à des affectations de dépenses	(3 029)	159	35	825	581	705	724	-
Flux nets ^c	(255 791)	-	158 171	-	-	-	-	(97 620)
Variations de change	(2 645)	(10 914)	(5 231)	(25 694)	(9 622)	(15 028)	(2 535)	(71 669)
Solde de clôture (31 décembre 2015)	55 999	212 576	151 839	364 399	246 872	263 222	218 758	1 513 665
Répartition effective des actifs (%)	3,7	14,0	10,0	24,1	16,3	17,4	14,5	100,0
Répartition des actifs des placements ^d (%)	6,3	15,3	10,0	32,4	9,0	18,0	9,0	100,0
Différence entre les répartitions (%)	(2,6)	(1,3)	-	(8,3)	7,3	(0,6)	5,5	-

^a Dépôts bancaires à vue aisément mobilisables pour couvrir les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

^b Le revenu des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

^c Les flux nets comprennent les sorties relatives aux décaissements effectués au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, et les rentrées provenant du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

^d La répartition des actifs des placements est ajustée en fonction de la répartition effective des actifs du portefeuille d'actifs et de passifs, lequel est libellé en euros (et présenté en dollars des États-Unis) et n'est pas sujet à la répartition prescrite des actifs des placements.

V. Produit des placements

16. En 2015, le produit brut des placements s'est chiffré à 0,8 millions d'USD, tandis que le produit net des placements, déduction faite de tous les frais liés aux placements (3,1 millions d'USD), s'est établi à un montant négatif de 2,3 millions d'USD. Le tableau 2 présente un récapitulatif du produit des placements en 2015, par catégorie d'actifs.

Tableau 2
Ventilation du produit des placements du FIDA en 2015 par catégorie d'actifs
 (équivalent en milliers d'USD)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Portefeuille stratégique multimarchés</i>	<i>Portefeuille d'actifs et de passifs</i>	<i>Obligations d'État multimarchés</i>	<i>Obligations multimarchés</i>	<i>Obligations multimarchés indexées sur l'inflation</i>	<i>Titres d'emprunt de marchés émergents</i>	Total
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	79	4 926	410	5 574	8 200	2 346	10 227	31 762
Moins-values réalisées	-	-	(72)	(4 288)	1 435	(490)	(4 647)	(8 062)
Plus-values latentes	-	-	(1 439)	(1 425)	(7 298)	(3 907)	(8 284)	(22 353)
Amortissement ^a	-	(546)	-	-	-	-	-	(546)
Revenu des placements avant frais	79	4 380	(1 101)	(139)	2 337	(2 051)	(2 704)	801
Frais de gestion des placements	-	-	-	(492)	(421)	(520)	(580)	(2 013)
Frais de garde et frais bancaires	(102)	(33)	(11)	(119)	(43)	(42)	(37)	(387)
Frais de conseil financier et autres frais de placement	-	(125)	(24)	(214)	(118)	(143)	(107)	(731)
Revenu des placements après frais	(23)	4 222	(1 136)	(964)	1 755	(2 756)	(3 428)	(2 330)

^a Le montant de l'amortissement pour une période donnée est égal à une fraction de la différence entre le prix d'achat et la valeur de rachat finale pour le portefeuille stratégique multimarché qui est présenté au coût amorti.

VI. Taux de rendement

17. Le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA est calculé en monnaie locale, sans tenir compte de l'effet des variations de change car celles-ci sont neutralisées du fait de l'alignement de l'actif et du passif du FIDA sur les devises composant le panier du DTS (voir la section VIII, E).
18. En 2015, le portefeuille de placements a enregistré un rendement négatif de 0,06%, déduction faite de tous les frais de placement, soit un chiffre inférieur de 22 points de base au taux de référence.

Tableau 3
Performances trimestrielles et annuelle comparées aux taux de référence en 2015
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Taux de rendement trimestriels, annuel et de référence en 2015</i>						Écart
	<i>1^{er} trimestre</i>	<i>2^e trimestre</i>	<i>3^e trimestre</i>	<i>4^e trimestre</i>	Taux annuel 2015	Taux de référence* 2015	
Liquidités opérationnelles	0,04	0,04	0,03	0,02	0,13	0,13	0,00
Portefeuille stratégique multimarché	0,41	0,42	0,44	0,46	1,75	1,12	0,63
Portefeuille d'actifs et de passifs	0,01	(1,91)	1,02	0,10	(0,78)	0,31	(1,09)
Obligations d'État multimarchés	0,21	(0,39)	0,11	0,12	0,05	0,43	(0,38)
<i>Obligations</i> multimarchés	1,44	(1,25)	0,34	0,65	1,17	1,25	(0,08)
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	1,38	(0,53)	(0,79)	(0,90)	(0,85)	(0,51)	(0,34)
Titres d'emprunt de marchés émergents	2,35	(1,93)	(2,15)	0,62	(1,17)	(0,86)	(0,31)
Taux de rendement brut (hors frais)	0,96	(0,72)	(0,25)	0,13	0,13	0,35	(0,22)
Taux de rendement net (tous frais compris)	0,91	(0,76)	(0,30)	0,09	(0,06)	0,16	(0,22)

*Pour le portefeuille d'actifs et de passifs, le taux de référence représente le coût du financement; il ne reflète pas l'univers de placement autorisé par les directives.

Note: le portefeuille d'actifs et de passifs a été financé le 19 février 2015, et les chiffres correspondant à la performance sont indiqués à partir de cette date. La performance de chaque portefeuille est présentée avant déduction des frais de placement (chiffres bruts).

19. Le tableau 4 montre qu'historiquement la performance du portefeuille de placements du FIDA dépasse systématiquement le taux de référence prescrit.

Tableau 4
Évolution historique de la performance du portefeuille du FIDA et de la performance de référence
(Pourcentage en monnaie locale)

	<i>Un an</i>	<i>Trois ans</i>	<i>Cinq ans</i>
Performance nette du portefeuille	(0,06)	0,46	1,65
Performance de référence	0,16	0,41	1,62
Dépassement du rendement de référence	(0,22)	0,05	0,03

20. À des fins de comparaison, le tableau 5 présente les performances annuelles du portefeuille de placements durant les quatre années précédentes.

Tableau 5
Comparaison des performances annuelles par rapport aux indices de référence sur la période 2011-2014
(Pourcentage en monnaie locale)

	2014		2013		2012		2011	
	Montant effectif	Référence	Montant effectif	Référence	Montant effectif	Référence	Montant effectif	Référence
Liquidités opérationnelles	0,11	0,11	0,07	0,07	0,12	0,12	0,56	0,56
Portefeuille stratégique multimarchés	1,80	1,44	2,13	1,94	3,41	2,94	2,91	3,56
Obligations d'État multimarchés	0,77	0,42	0,34	0,16	1,63	1,51	2,42	2,36
Portefeuille multimarchés	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)	4,31	3,46	7,28	7,67
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)	4,73	6,13	6,97	6,84
Titres d'emprunt de marchés émergents	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)	6,01	4,83	s.o.	s.o.
Taux de rendement brut (hors frais)	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)	3,28	3,16	4,01	4,13
Taux de rendement net (tous frais compris)	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)	3,11	2,99	3,82	3,94

VII. Composition du portefeuille de placements par instrument

21. Le tableau 6 présente la composition du portefeuille de placements par instrument, au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014.

Tableau 6
Composition du portefeuille de placements par instrument, au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014
(équivalent en milliers d'USD)

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Liquidités ^a	131 255	82 217
Dépôts à terme ^b	369	142 097
Obligations d'État multimarchés/d'organismes publics	971 644	1 199 733
Titres adossés à des créances hypothécaires émis par des États (TACH) ^c	12 252	18 082
Obligations d'entreprises	397 318	245 893
Plus-values (/moins-values) latentes sur contrats de change à terme	3 797	(2 594)
Plus-values latentes sur contrats à terme	8 482	941
Sous-total des liquidités et placements	1 525 117	1 686 369
Sommes à payer sur achats de titres	(11 452)	(1 085)
Total	1 513 665	1 685 284

^a Y compris les liquidités en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 46 000 USD (48 000 USD en 2014).

^b Y compris les dépôts à terme en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 369 000 USD (384 000 USD en 2014).

^c Les TACH émis par des États qui figurent dans le portefeuille de placements du FIDA doivent avoir été cotés AAA par au moins deux agences de notation.

VIII. Évaluation du risque

22. Les mesures de risque utilisées aux fins de la budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (CVaR) et l'écart de suivi ex ante, présentés dans les sous-sections B et C. D'autres indicateurs de risque sont traités dans les sous-sections A, D, E et F.

A. Risque de marché: duration

23. Il s'agit de la mesure de la sensibilité du prix du marché d'un placement à taux fixe par rapport à une variation des taux d'intérêt. Le FIDA estime la duration optimale de chaque catégorie d'actifs en fonction des niveaux du budget des risques et des limites de duration établies par rapport à des valeurs de référence dans ses directives relatives aux placements.

Tableau 7

Duration effective du portefeuille de placements du FIDA et duration de référence au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014

(duration en nombre d'années)

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Portefeuille	Référence	Portefeuille	Référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	2,75	s.o.	s.o.	s.o.
Obligations d'État multimarchés	0,83	0,95	0,74	0,97
Obligations multimarchés	4,19	4,60	4,04	4,57
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	6,25	5,31	5,40	5,19
Titres d'emprunt de marchés émergents	6,62	6,48	7,17	6,98
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarchés et les liquidités opérationnelles)	3,49	2,85	2,93	2,54

Note: La duration totale du portefeuille est réduite du fait que les titres du portefeuille stratégique multimarchés, présenté au coût amorti, ne sont pas sujets aux fluctuations des prix du marché, et du portefeuille de liquidités opérationnelles, qui n'est pas non plus soumis aux fluctuations des prix. Le portefeuille d'actifs et de passifs est géré en interne et il affiche une valeur de référence de zéro pour la duration.

24. La duration de l'ensemble du portefeuille, qui est égale à 3,49 ans (contre 2,93 ans en 2014), correspond à un positionnement globalement prudent.

B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle

25. La valeur exposée conditionnelle (Conditional value at risk [CVaR]) avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an mesure la perte moyenne potentielle à attendre d'un portefeuille dans des conditions extrêmes. Elle donne une indication de la valeur que le portefeuille pourrait perdre, en moyenne, à l'horizon d'un an, avec un indice de confiance de 95%. Pour ce calcul, le portefeuille est réévalué (au moyen de tests de résistance) sur la base d'un grand nombre de scénarios simultanés de conjoncture de marché.
26. La limite maximale du budget des risques pour le portefeuille du FIDA est définie dans l'Exposé de la Politique de placement du FIDA et elle correspond à une CVaR de 6,0%. La CVaR du portefeuille actuel du FIDA est de 3,34, ce qui signifie que la perte moyenne de l'ensemble du portefeuille dans des conditions de marché extrêmes pourrait atteindre 51 millions d'USD.

Tableau 8

CVaR des catégories d'actifs actuelles du FIDA au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014

(niveau de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations de variation sur cinq ans)

	Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an		CVaR à un an Niveau de budget de l'EPP
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	
Portefeuille d'actifs et de passifs (hors liquidités)	6,68	s.o.	8,00
Obligations d'État multimarchés	0,75	0,87	4,00
Obligations multimarchés	4,93	4,46	15,00
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	7,15	5,74	9,00
Titres d'emprunt de marchés émergents	7,89	9,99	27,00
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarchés et les liquidités)	3,34	2,56	6,00

27. La CVaR de chacune des catégories d'actifs et celle de l'ensemble du portefeuille étaient bien en deçà des niveaux du budget des risques prescrits mais légèrement supérieures aux valeurs de 2014.

C. Risque de marché: écart de suivi ex ante

28. L'écart de suivi ex ante donne une indication de la mesure dans laquelle une stratégie active de gestion de portefeuille diffère de sa valeur de référence.

Tableau 9

Écart de suivi ex ante du portefeuille de placements du FIDA au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014

(en pourcentages)

	Portefeuille de placements effectif		Budget ExPP
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	
Obligations d'État multimarchés	0,38	0,40	1,50
Obligations multimarchés	0,73	0,52	3,00
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	0,66	0,35	2,50
Titres d'emprunt de marchés émergents	0,70	0,73	4,00

Note: le portefeuille d'actifs et de passifs n'a pas de valeur de référence, sa performance étant comparée au coût du financement. L'écart de suivi n'est donc pas défini pour ce portefeuille car il ne serait pas représentatif de l'univers effectif du portefeuille autorisé par les directives relatives aux placements.

29. Les niveaux actuels de l'écart de suivi ex ante des portefeuilles individuels se situent en deçà des niveaux prescrits dans le budget de risque, preuve d'une étroite ressemblance entre la stratégie de gestion de portefeuille et les indices de référence.

D. Risque de crédit: analyse des notes de crédit

30. L'ExPP du FIDA instaure une note de crédit minimale. Le risque de crédit est géré par l'intermédiaire du suivi des titres conformément aux directives en matière de placement, qui peuvent prévoir des exigences plus strictes que celles fixées par l'ExPP en matière de qualité de crédit.

Tableau 10

Compositions du portefeuille de placements par notation^a au 31 décembre 2015

(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarchés	Portefeuille d'actifs et de passifs	Obligations d'État multimarchés	Obligations multimarchés	Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	Titres de dette des marchés émergents	Total	%
AAA	-	102 206	15 193	256 626	15 221	203 741	4 410	597 397	39,4
AA+/-	-	61 884	40 091	95 196	33 607	52 626	46 919	330 323	21,8
A+/-	-	47 120	31 312	-	172 784	-	36 244	287 460	19,0
BBB+/-	-	500	10 996	-	23 843	-	130 696	166 035	11,0
Liquidités ^b	56 000	865	54 247	14 837	2 392	5 657	6 108	140 106	9,3
Opérations en attente de liquidation ^c	-	-	-	(2 260)	(974)	1 197	(5 619)	(7 656)	(0,5)
Total 2015	56 000	212 575	151 839	364 399	246 873	263 221	218 758	1 513 665	100,0
Total 2014	55 847	280 749	s.o.	515 232	254 158	355 301	223 997	1 685 284	100,0

^a Conformément aux directives actuelles du FIDA en matière de placement, les notations retenues dans le présent rapport se fondent sur les meilleures notations disponibles auprès des agences spécialisées Standard and Poor's (S&P), Moody's ou Fitch.

^b Comprendent les équivalents en liquidité et les liquidités en dépôt auprès de banques centrales et de banques commerciales agréées, et les liquidités gérées par des gestionnaires de portefeuille externes. Ces montants ne sont pas notés par les agences de notation.

^c Achat et vente de devises utilisées à des fins de couverture et opérations en attente de liquidation. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

E. Risque de change: analyse de la composition par monnaie

31. La plupart des engagements du FIDA sont constitués par les prêts et dons non décaissés, et sont libellés en DTS. Afin de protéger son bilan contre les fluctuations de change, le Fonds conserve, dans la mesure du possible, ses avoirs dans les monnaies composant le panier du DTS.
32. Au 31 décembre 2015, la valeur nette des actifs s'élevait à 1 821,0 millions d'USD.

Tableau 11

Répartition par monnaie des actifs nets sous forme de liquidités, de placements et autres montants à recevoir

(équivalent en milliers d'USD)

<i>Devise</i>	<i>Groupe dollar des États-Unis^b</i>	<i>Groupe euro^c</i>	<i>Yen</i>	<i>Livre sterling</i>	<i>Total</i>
Liquidités et placements ^a	763 626	363 751	76 139	157 895	1 361 411
Billets à ordre	82 868	-	49 106	-	131 974
Contributions à recevoir des États membres	239 576	189 255	24 458	84 126	537 415
Moins: engagements non libellés en DTS	(207 105)	(2 699)	-	-	(209 804)
Montant net des actifs	878 965	550 307	149 703	242 021	1 820 996
Montant net des actifs (%)	48,3	30,2	8,2	13,3	100,0
Proportion dans le panier du DTS (%)	47,7	33,2	7,3	11,8	100,0
Différence (%)	0,6	(3,0)	0,9	1,5	0,0

^a L'écart entre le solde des liquidités et placements indiqué ici et celui qui figure dans d'autres tableaux est dû à l'exclusion d'actifs en monnaies non convertibles (pour un montant équivalent à 415 000 USD), et du portefeuille d'actifs et de passifs (pour un montant équivalent à 151,8 millions d'USD). Ce dernier n'est pas concerné par la procédure d'alignement monétaire sur le DTS dans la mesure où il est détenu en euros, conformément aux engagements au titre des prêts.

^b Y compris les actifs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

^c Y compris les actifs en francs suisses, couronnes suédoises, couronnes danoises et couronnes norvégiennes.

F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

33. La gestion du risque de liquidité repose sur l'exigence de liquidité minimale (ELM). La Politique du FIDA en matière de liquidités¹ prévoit que le portefeuille de placements du FIDA doit être supérieur à 60% des décaissements annuels bruts prévus, ce qui inclut des besoins supplémentaires dus à des chocs de liquidité.
34. Selon les dernières hypothèses du modèle financier du FIDA, qui tiennent compte des ressources de 2015 disponibles pour engagement selon le principe du flux de trésorerie durable, l'ELM est égale à 680,0 millions d'USD (60% des sorties de fonds annuelles brutes)², un montant largement couvert par le solde de clôture du portefeuille de placements du FIDA, puisque celui-ci s'élève à 1 513,7 millions d'USD (voir le tableau 1).

¹ EB 2006/89/R.40

² EB 2015/116/R.13