

Cote du document: EB 2016/118/R.38
Point de l'ordre du jour: 19
Date: 24 août 2016
Distribution: publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier et deuxième trimestres de 2016

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Michel Mordasini
Vice-Président, Chef par intérim du
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2518
courriel: m.mordasini@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:

William Skinner
Chef du Bureau des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2974
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration – Cent dix-huitième session
Rome, 21-22 septembre 2016

Pour: Information

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le deuxième trimestre de 2016

I. Résumé

1. Durant le deuxième trimestre de 2016, la valeur du portefeuille de placements exprimée en dollars des États-Unis a légèrement reculé de 0,1 million d'USD, passant de 1 518,4 millions d'USD au 31 mars 2016 à 1 518,3 millions d'USD au 30 juin 2016. Les principaux facteurs de cette légère diminution ont été des variations de change négatives et des sorties nettes, qui ont été quasiment compensées par le revenu des placements (voir la partie II).
2. Au cours du deuxième trimestre de 2016, le produit net du portefeuille de placements du FIDA s'est élevé à 19,1 millions d'USD, de sorte que le produit net des placements depuis le début de l'exercice se monte à 43,5 millions d'USD (voir la partie III).
3. Le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA depuis le début de l'exercice est de 3,09%, si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs qui n'est pas concerné par la répartition stratégique des actifs. Pendant la même période, le taux de rendement brut du portefeuille d'actifs et de passifs s'est élevé à 1,80%, et le taux de rendement net total combiné a été égal à 2,95% (voir la partie IV).

II. Répartition des actifs

4. Durant le deuxième trimestre de 2016, la valeur du portefeuille de placements exprimée en dollars des États-Unis a légèrement reculé de 0,1 million d'USD. Ce recul est dû à des variations de change négatives (17,8 millions d'USD) liées notamment à la conversion dans la monnaie que le FIDA utilise pour présenter l'information financière (le dollar des États-Unis), et à des sorties nettes (1,4 million d'USD), y compris les transferts. Ces montants ont été quasiment compensés par le produit net des placements, à savoir, 19,1 millions d'USD.
5. Durant cette période, une somme de 57,0 millions d'USD a été prélevée dans le portefeuille d'obligations d'État multimarchés et transférée pour financer le nouveau portefeuille de liquidités multimarchés (13,9 millions d'USD) et le portefeuille stratégique multimarchés existant (17,2 millions d'USD), le solde étant versé dans le portefeuille de liquidités opérationnelles afin de couvrir les besoins de décaissement. Le portefeuille de liquidités multimarchés qui est géré en interne a été créé au cours du deuxième trimestre de 2016 pour améliorer l'efficacité de la gestion des liquidités.
6. En accord avec l'Exposé de la Politique de placement du FIDA¹ (ExPP), le tableau 1 qui présente la répartition des actifs fournit séparément les informations relatives au portefeuille d'actifs et de passifs. Les prescriptions en matière d'exposition aux actions multimarchés de marchés développés n'ont pas été suivies parce que les conditions du marché n'en garantissaient pas l'efficacité. L'exposition sur les actions a donc été répartie entre le portefeuille d'obligations d'État multimarchés et le portefeuille d'obligations multimarchés indexées sur l'inflation.

Tableau 1

Évolutions dans la répartition des actifs du portefeuille du FIDA durant le deuxième trimestre de 2016

(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles ^a	Portefeuille stratégique multimarchés	Portefeuille de liquidités multimarchés	Obligations d'État multimarchés	Titres multimarchés	Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Sous-total hors portefeuille d'actifs et de passifs	Portefeuille d'actifs et de passifs	Total y compris le portefeuille d'actifs et de passifs
Solde d'ouverture (31 mars 2016)	96 826	185 380	-	373 630	255 916	215 096	230 230	1 357 078	161 326	1 518 402
Revenu net des placements	36	821	(13)	427	4 116	3 946	8 957	18 290	808	19 099
Transferts correspondant à des affectations de dépenses	24	31	7	180	153	127	188	710	27	736
Flux nets ^b	(23 344)	17 188	13 943	(56 999)	-	-	-	(49 212)	47 062	(2 151)
Variations de change	(2 056)	(4 238)	-	(3 760)	(1 619)	(1 473)	(633)	(13 779)	(3 978)	(17 757)
Solde de clôture (30 juin 2016)	71 485	199 181	13 937	313 478	258 565	217 695	238 742	1 313 083	205 245	1 518 329
Répartition effective des actifs (%)	5,40	15,20	1,06	23,87	19,70	16,60	18,20	100,00		
Répartition préconisée par l'ExPP (%)	4,00	18,00	15,55	15,55	20,00	12,90	14,00	100,00		
Écarts entre les répartitions	1,40	(2,80)	(14,49)	8,32	(0,30)	3,70	4,20	-		

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

^b Les flux nets consistent en sorties imputables aux transferts de portefeuille, aux décaissements effectués au titre des prêts, des dons, des investissements et des dépenses administratives, aux transferts de fonds entre portefeuilles, et en entrées provenant du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

Note: dans le présent rapport, les chiffres ont été arrondis à la hausse ou à la baisse. Il peut donc y avoir des écarts entre les totaux réels des montants individuels figurant dans le tableau et les totaux présentés, ainsi qu'entre les nombres fournis dans les tableaux et les nombres utilisés dans les analyses correspondantes du texte du rapport annuel. Tous les arrondis, totaux, variations de pourcentage et chiffres clés ont été calculés à partir des données de base complètes (non arrondies).

¹ Exposé de la Politique de placement: EB 2015/116/R.23

III. Produit des placements

7. Le produit net des placements depuis le début de l'exercice s'élève à 43,5 millions d'USD, les frais associés aux placements et les revenus du portefeuille d'actifs et de passifs étant pris en compte. Durant le deuxième trimestre de 2016, le revenu du portefeuille de placements a été de 19,1 millions d'USD, dont 0,8 million d'USD imputable au portefeuille d'actifs et de passifs.

Tableau 2

Ventilation du revenu des placements par catégorie d'actifs pour le deuxième trimestre et depuis le début de l'année 2016

(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opératio- nelles	Portefeuille stratégique multimarchés	Portefeuille de liquidités multimarchés	Obligations d'État multimarchés	Titres multi- marchés	Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Portefeuille d'actifs et de passifs	Deuxième trimestre 2016	Depuis le début de l'exercice 2016
Intérêts des placements et des comptes bancaires	60	982	11	1 102	1 696	487	2 558	209	7 105	14 545
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	-	-	210	576	305	192	30	1 313	(5 617)
Plus-values latentes	-	-	(17)	(705)	1 997	3 281	6 396	595	11 547	36 360
Amortissement *	-	(130)	-	-	-	-	-	-	(130)	(268)
Revenu des placements avant déduction des frais	60	852	(6)	607	4 269	4 073	9 145	835	19 835	45 020
Frais de gestion des placements	-	-	-	(103)	(109)	(92)	(152)	-	(456)	(943)
Frais de garde et frais bancaires	(24)	(9)	(6)	(37)	(15)	(10)	(10)	(10)	(121)	(235)
Frais de conseil financier et frais de placement	-	(22)	(1)	(39)	(29)	(24)	(26)	(17)	(158)	(366)
Revenu des placements après déduction des frais	36	821	(13)	427	4 116	3 946	8 957	808	19 099	43 475

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 multimarchés, qui est présenté au coût amorti.

IV. Taux de rendement

8. 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, cet effet étant neutralisé par l'alignement de l'actif et du passif du FIDA sur le ratio de répartition des monnaies du panier du droit de tirage spécial (DTS) (voir la partie V, E).
9. Par ailleurs, les taux de rendement du portefeuille de placements sont calculés de manière indépendante par le dépositaire mondial du FIDA, selon la méthode de la moyenne géométrique qui rend compte de la pondération du revenu dans le temps. Cette méthode est prescrite dans les normes mondiales relatives à la performance des placements (GIPS) du CFA Institute.
10. Si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs, la performance du portefeuille de placements du FIDA, déduction faite des dépenses associées aux placements, s'est établie à 3,09% durant les six premiers mois de 2016, contre un taux de référence de 2,68%. La performance brute du portefeuille d'actifs et de passifs a été de 1,80%, par rapport à un taux de référence de 0,12% durant la même période. En conséquence, le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs, a été égal à 2,95%.

Tableau 3
Performances brutes depuis le début de l'exercice 2016 par rapport aux taux de référence, et historique des performances trimestrielles brutes sur une année
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Historique des performances trimestrielles sur une année</i>				Performance depuis le début de l'exercice 2016		
	<i>Troisième trimestre 2015</i>	<i>Quatrième trimestre 2015</i>	<i>Premier trimestre 2016</i>	<i>Deuxième trimestre 2016</i>	Taux effectif	Taux de référence	Écart
Liquidités opérationnelles	0,03	0,02	0,06	0,09	0,15	0,15	0,00
Portefeuille stratégique multimarchés	0,44	0,46	0,44	0,45	0,90	0,53	0,37
Portefeuille de liquidités multimarchés ^a	-	-	-	0,02	0,02	0,00	0,02
Obligations d'État multimarchés	0,11	0,12	0,18	0,20	0,37	0,62	(0,25)
Titres multimarchés	0,34	0,65	1,80	1,70	3,53	4,13	(0,60)
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	(0,79)	(0,90)	2,73	1,99	4,77	4,37	0,41
Titres d'emprunt de marchés émergents	(2,15)	0,62	4,68	4,00	8,88	8,35	0,52
Taux de rendement brut (hors portefeuille d'actifs et de passifs)	(0,34)	0,14	1,70	1,48	3,20	2,79	0,41
Taux de rendement net hors portefeuille d'actifs et de passifs	(0,30)	0,09	1,64	1,43	3,09	2,68	0,41
Portefeuille d'actifs et de passifs ^b	1,02	0,10	1,22	0,53	1,80	0,12	1,68
Taux de rendement brut y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	(0,25)	0,13	1,65	1,38	3,06	s.o.	s.o.
Taux de rendement net y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	(0,30)	0,09	1,59	1,33	2,95	s.o.	s.o.

^a Le portefeuille de liquidités multimarchés a été financé progressivement à partir du 17 mai 2016 et sa performance est communiquée depuis cette date. Le taux de référence du portefeuille de liquidités multimarchés est zéro.

^b Le portefeuille d'actifs et de passifs a été financé le 19 février 2015, et sa performance est communiquée depuis cette date. Pour le portefeuille d'actifs et de passifs, le taux de référence correspond au coût du financement et n'est pas représentatif de l'univers des placements autorisé par les directives.

11. À des fins de comparaison, le tableau 4 présente la performance annuelle du portefeuille de placements durant les quatre années précédentes.

Tableau 4
Performances annuelles par rapport aux taux de référence, de 2012 à 2015
(Pourcentages en monnaie locale)

	2015		2014		2013		2012	
	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence
Liquidités opérationnelles	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07	0,12	0,12
Portefeuille stratégique multimarchés	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94	3,41	2,94
Obligations d'État multimarchés	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16	1,63	1,51
Titres multimarchés	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)	4,31	3,46
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)	4,73	6,13
Titres d'emprunt de marchés émergents	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)	6,01	4,83
Taux de rendement brut (hors portefeuille d'actifs et de passifs)	0,12	0,30						
Portefeuille d'actifs et de passifs*	(0,78)	0,31						
Taux de rendement brut (y compris le portefeuille d'actifs et de passifs)	0,13	0,35	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)	3,28	3,16
Taux de rendement net y compris tous les frais	(0,06)	0,16	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)	3,11	2,99

* Le portefeuille d'actifs et de passifs a été financé le 19 février 2015, et sa performance est communiquée depuis cette date. Pour le portefeuille d'actifs et de passifs, le taux de référence correspond au coût du financement et n'est pas représentatif de l'univers des placements autorisé par les directives.

12. Le tableau 5 présente l'historique des performances nettes sur le long terme du portefeuille du FIDA, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs, par rapport aux références prescrites.

Tableau 5
Historique des performances du portefeuille du FIDA et des références (moyennes mobiles sur un an)
(Pourcentages en monnaie locale)

	Un an	Trois ans	Cinq ans
Performance nette du portefeuille (Y compris le portefeuille d'actifs et de passifs)	2,72	1,95	1,91

V. Évaluation du risque

13. En accord avec l'ExPP, les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (conditional value-at-risk – CVaR) et l'écart de suivi ex ante, qui font l'objet des parties B et C ci-après. D'autres indicateurs de risque sont présentés dans les parties A, D, E et F.

A. Risque de marché: duration

14. La duration mesure la sensibilité du prix du marché d'un placement à taux fixe en cas de variation des taux d'intérêt. Le FIDA estime la duration optimale de chaque catégorie d'actifs en fonction des niveaux fixés dans le budget des risques et en fonction des limites de la duration de référence établies dans ses directives relatives aux placements.

Tableau 6
Duration effective du portefeuille de placements du FIDA et duration de référence au 31 décembre 2015 et au 30 juin 2016
 (en nombre d'années)

	31 décembre 2015		30 juin 2016	
	Portefeuille	Référence	Portefeuille	Référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	2,75	s.o.	1,04	s.o.
Portefeuille de liquidités multimarchés	-	-	0,25	s.o.
Obligations d'État multimarchés	0,83	0,95	0,97	0,92
Titres multimarchés	4,19	4,60	4,52	4,75
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	6,25	5,31	6,14	5,42
Titres d'emprunt de marchés émergents	6,62	6,48	6,97	6,87
Portefeuille total (y compris les titres détenus jusqu'à échéance et les portefeuilles de liquidités)	3,49	2,85	3,39	3,30

Note: la duration totale du portefeuille est réduite par le fait que le portefeuille stratégique multimarchés est présenté en coût amorti et n'est pas sujet aux fluctuations des prix du marché, et est réduite aussi par les liquidités opérationnelles. Le portefeuille d'actifs et de passifs et le portefeuille de liquidités multimarchés sont gérés en interne et sont associés à une duration de référence nulle.

15. Au 30 juin 2016, la duration de l'ensemble du portefeuille était égale à 3,39 ans (contre 3,49 ans au 31 décembre 2015), ce qui correspond à un positionnement globalement prudent.

B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle

16. La CVaR sur un an avec un indice de confiance de 95% mesure la perte moyenne potentielle à attendre d'un portefeuille soumis à des conditions extrêmes. Elle donne une indication de la valeur que le portefeuille pourrait perdre sur un an, avec un indice de confiance de 95%. Pour dériver cette mesure, les différentes valeurs du portefeuille sont évaluées (au moyen de tests de résistance) dans de multiples scénarios de conjoncture de marché défavorable.
17. Le budget des risques pour le portefeuille du FIDA fixe la limite maximale de la CVaR à 6,0%. La CVaR du portefeuille actuel du FIDA est de 2,98%, ce qui signifie que la perte moyenne de l'ensemble du portefeuille dans des conditions de marché extrêmes pourrait s'élever à 45,2 millions d'USD.

Tableau 7

CVaR des catégories d'actifs actuelles au 31 décembre 2015 et au 30 juin 2016

(indice de confiance de 95%, en pourcentages calculés au moyen de simulations historiques sur cinq ans)

Portefeuilles du FIDA	CVaR effective sur un an du portefeuille de placements		CVaR sur un an fixée dans le budget des risques de l'ExPP
	31 décembre 2015	30 juin 2016	
Portefeuille d'actifs et de passifs	6,68	1,64	8,00
Portefeuille de liquidités multimarchés	-	5,35	s.o.
Obligations d'État multimarchés	0,75	0,70	2,00
Titres multimarchés	4,93	5,23	15,00
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	7,15	6,59	9,00
Titres d'emprunt de marchés émergents	7,89	8,33	27,00
Portefeuille total (y compris les titres détenus jusqu'à échéance et les portefeuilles de liquidités)	3,34	2,98	6,00

Note: s'agissant du portefeuille de liquidités multimarchés, la limite de la CVaR prescrite dans le budget des risques de l'ExPP doit encore être définie dans la version actualisée de l'ExPP qui sera présentée au Conseil d'administration à sa session de décembre 2016.

18. Les CVaR de chaque catégorie d'actifs et celle de l'ensemble du portefeuille sont toutes en deçà des niveaux fixés dans le budget des risques.

C. **Risque de marché: écart de suivi ex ante**

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

Tableau 8

Écart de suivi ex ante du portefeuille de placements du FIDA au 31 décembre 2015 et au 30 juin 2016

(en pourcentages)

Portefeuilles du FIDA	Portefeuille de placements effectif		Budget des risques de l'ExPP
	31 décembre 2015	30 juin 2016	
Obligations d'État multimarchés	0,38	0,29	1,50
Titres multimarchés	0,73	0,52	3,00
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	0,66	0,64	2,50
Titres d'emprunt de marchés émergents	0,70	0,65	4,00

Note: le portefeuille d'actifs et de passifs n'a pas de valeur de référence, puisque sa performance est évaluée au regard du coût du financement. L'écart de suivi ex ante 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. De même, la valeur de référence du portefeuille de liquidités multimarchés est égale à zéro sans univers de placement et, en conséquence, l'écart de suivi ex ante du portefeuille ne donne pas lieu à la communication d'informations.

20. Les valeurs actuelles de l'écart de suivi ex ante des portefeuilles individuels se situent en deçà des niveaux prescrits dans le budget des risques, ce qui indique une étroite ressemblance entre la stratégie de gestion de portefeuille et la référence.

D. **Risque de crédit: analyse des notes de crédit**

21. L'ExPP du FIDA fixe une note de crédit minimale. Le risque de crédit est géré au moyen d'un suivi des titres conforme aux directives en matière de placement, dont les exigences en matière de qualité de crédit peuvent être plus strictes que celles qui sont fixées par l'ExPP.

22. La majorité des actifs du portefeuille du FIDA (57,5%) sont notés AA ou AAA en ce qui concerne la qualité de crédit, 78% sont notés au minimum A.

Tableau 9

Composition du portefeuille de placements par note^a au 30 juin 2016

(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités Opérationnelles	Portefeuille stratégique multi-marchés	Portefeuille de liquidités multi-marchés	Obligations d'État multi-marchés	Titres multi-marchés	Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Portefeuille d'actifs et de passifs	Montant total	Pourcentage
AAA	-	70 547	23 941	209 417	37 940	171 302	-	-	513 147	33,8
AA+/-	-	80 168	-	92 501	52 422	41 074	52 598	40 761	359 523	23,7
A+/-	-	46 964	-	-	144 562	-	51 093	68 716	311 335	20,5
BBB+/-	-	500	-	3 928	26 059	-	134 409	39 650	204 546	13,5
Liquidités ^b	71 485	1 002	-	7 648	5 293	5 320	642	56 119	147 508	9,7
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	(10 004)	(15)	(7 710)	-	-	-	(17 729)	(1,2)
Total	71 485	199 181	13 937	313 478	258 565	217 695	238 742	205 245	1 518 329	100,0

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

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

^c Achats et ventes de devises utilisées à des fins de couverture et dans les opérations, en attente de liquidation. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

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

23. La plupart des engagements du FIDA consistent en prêts et dons non décaissés et sont exprimés en DTS. Afin de protéger son bilan contre les fluctuations de change, le Fonds détient autant que possible ses actifs dans les mêmes monnaies et selon le même ratio de répartition que ses engagements, c'est-à-dire le panier du DTS.
24. Au 30 juin 2016, le montant net des actifs soumis à l'alignement sur le panier du DTS s'élevait à 1 612,8 millions d'USD.

Tableau 10

Répartition par monnaie des actifs nets consistant en liquidités, placements et autres montants à recevoir

(équivalent en milliers d'USD)

Devise	Groupe dollar des États-Unis ^b	Groupe euro ^c	Yen	Livre sterling	Total
Liquidités et placements ^a	745 881	361 665	64 938	140 169	1 312 653
Billets à ordre	129 569	35 455	43 221	-	208 245
Contributions à recevoir des États membres	142 919	131 848	28 770	76 301	379 838
Moins: engagements libellés en USD	(193 557)	(3 043)	-	-	(196 600)
Prêts hors DTS (engagés)	-	(91 398)	-	-	(91 398)
Montant net des actifs	824 812	434 527	136 930	216 470	1 612 738
Montant net des actifs (%)	51,1	26,9	8,5	13,4	99,9
Proportion dans le panier du DTS (%)	47,3	33,7	8,4	10,6	100,0
Écart (%)	3,8	(6,8)	0,1	2,8	(0,1)

^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 des 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 205,2 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

25. Le risque de liquidité est limité au moyen de l'établissement d'une exigence de liquidité minimale. La Politique du FIDA en matière de liquidités² stipule que le montant du portefeuille de placements du FIDA doit demeurer supérieur à 60% du montant des décaissements annuels bruts prévus (sorties), y compris les éventuels besoins supplémentaires dus à des chocs de liquidité.
26. Selon les hypothèses du dernier modèle financier du FIDA, qui tiennent compte des ressources de 2015 disponibles pour engagement selon le principe du flux de trésorerie durable, l'exigence de liquidité minimale se monte à 584,7 millions d'USD (60% des sorties annuelles brutes)³, soit un montant largement couvert par le solde du portefeuille de placements du FIDA, puisque celui-ci s'élève à 1 518,3 millions d'USD (voir le tableau 1).

² Politique en matière de liquidités: EB 2006/89/R.40

³ Ressources disponibles pour engagement: EB 2015/116/R.13

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre 2016

I. Résumé

1. Durant le premier trimestre de 2016, la valeur du portefeuille de placements, exprimée en dollars des États-Unis, a augmenté de 4,7 millions d'USD, passant de 1 513,7 millions d'USD au 31 décembre 2015 à 1 518,4 millions d'USD au 31 mars 2016. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette augmentation ont été les variations de change et le produit des placements positifs, même si ceux-ci ont été absorbés par les sorties nettes négatives⁴ (voir section II).
2. Au cours de cette période, le portefeuille de placements du FIDA a affiché un produit net de 24,4 millions d'USD, dont 1,9 million d'USD ont été générés par le portefeuille d'actifs et de passifs (voir section III).
3. Le taux de rendement net du portefeuille de placements pour cette période a été de 1,59%, avec une contribution du portefeuille d'actifs et de passifs à hauteur de 1,22% (voir section IV). Conformément aux normes Global Investment Performance Standards (GIPS) du CFA Institute, les taux de rendement publiés sont calculés sur la base d'une moyenne géométrique tenant compte de la pondération du revenu dans le temps.⁵

II. Répartition des actifs

4. Durant le premier trimestre de 2016, la valeur du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a augmenté de 4,7 millions d'USD. Cette augmentation est le résultat de variations de change positives, notamment la conversion dans la monnaie de présentation des états financiers et de l'information financière du FIDA (le dollar des États-Unis) de 27,9 millions d'USD et le produit net des placements de 24,4 millions d'USD, qui a été partiellement absorbé par les sorties nettes à hauteur de 47,5 millions d'USD.
5. Durant cette période, afin de couvrir les exigences de décaissement, on a transféré dans le portefeuille des liquidités opérationnelles une somme de 86,9 millions d'USD provenant à la fois du portefeuille d'obligations multimarchés indexées sur l'inflation (60,0 millions d'USD) et du portefeuille stratégique multimarchés (26,9 millions d'USD).
6. Conformément à l'Exposé de la Politique de placement du FIDA⁶ (ExPP), approuvée en décembre 2015 à la cent seizième session du Conseil d'administration, on voit que, dans le tableau 1, la répartition des actifs préconisée par la politique de placement rend compte séparément du portefeuille d'actifs et de passifs, tandis que les placements prescrits dans les actions multimarchés (marchés développés) qui n'ont pas été opérés ont été transférés sur les portefeuilles d'obligations d'État multimarchés et d'obligations multimarchés indexées sur l'inflation.

⁴ Les sorties de fonds nettes sont des sorties ou des décaissements effectués au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

⁵ Les taux de rendement du portefeuille de placement sont calculés de manière indépendante par le dépositaire mondial du FIDA, conformément aux GIPS (www.gipsstandards.org).

⁶ Exposé de la Politique de placement EB 2015/116/R.23

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des actifs du portefeuille du FIDA durant le premier trimestre de 2016

(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles ^a	Placements multimarchés stratégiques	Obligations d'État multi- marchés	Obligations multi- marchés	Obligations multi- marchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Sous-total hors portefeuille d'actifs et de passifs	Portefeuille d'actifs et de passifs ^d	Total y compris le portefeuille d'actifs et de passifs
Solde d'ouverture (31 décembre 2015)	55 999	212 576	364 399	246 872	263 222	218 758	1 361 826	151 839	1 513 665
Revenu net des placements ^b	12	828	572	4 641	6 248	10 140	22 441	1 935	24 376
Transferts correspondant à des réaffectations	86 911	(26 911)	-	-	(60 000)	-	-	-	-
Transferts correspondant à des affectations de dépenses	(787)	38	202	164	155	200	(28)	28	-
Flux nets ^c	(47 511)	(1)	-	-	-	(1)	(47 513)	-	(47 513)
Variations de change	2 202	(1 151)	8 457	4 239	5 471	1 131	20 349	7 524	27 872
Solde de clôture (31 mars 2016)	96 826	185 380	373 630	255 916	215 096	230 229	1 357 075	161 325	1 518 401
Répartition effective des actifs (%)	7,1	13,7	27,5	18,9	15,8	17,0	100,0		
ExPP - Répartition préconisée par la politique de placement (%)	4,0	18,0	31,1	20,0	12,9	14,0	100,0		
Différence entre les répartitions (%)	3,1	(4,3)	(3,6)	(1,1)	2,9	3,0	-		

^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 Le portefeuille d'actifs et de passifs, qui est libellé en euros (et présenté en dollars des États-Unis), n'est pas sujet à la répartition prescrite des actifs de placement. Il est ainsi présenté séparément (dans le présent rapport).

III. Produit des placements

7. Le produit net des placements pour le premier trimestre 2016 s'élevait à 24,4 millions d'USD, déduction faite de tous les frais liés aux placements et revenus (1,9 million d'USD) générés par le portefeuille d'actifs et de passifs.

Tableau 2
Ventilation du revenu des placements par catégorie d'actifs durant le premier trimestre 2016
 (équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles	Placements multi- marchés stratégiques	Obligations d'État mondiales	Obligations multi- marchés	Obligations multi- marchés indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Sous-total hors portefeuille d'actifs et de passifs	Portefeuille d'actifs et de passifs ^d	Total y compris le portefeuille d'actifs et de passifs
Intérêts des placements et des comptes bancaires	34	1 004	1 261	1 892	487	2 585	7 263	177	7 440
Plus- values/(moins- values) réalisées	-	-	(3 741)	(801)	(1 672)	(900)	(7 114)	184	(6 930)
Plus-values latentes	-	-	3 254	3 714	7 588	8 655	23 211	1 602	24 813
Amortissement ^a	-	(138)	-	-	-	-	(138)	-	(138)
Revenu des placements avant frais	34	866	774	4 805	6 403	10 340	23 222	1 963	25 185
Frais de gestion des placements	-	-	(110)	(113)	(109)	(155)	(487)	-	(487)
Frais de garde et frais bancaires	(2 2)	(10)	(36)	(13)	(11)	(11)	(103)	(11)	(114)
Frais de conseil financier et frais de placement	-	(28)	(56)	(38)	(35)	(34)	(191)	(17)	(208)
Revenu des placements après frais	12	828	572	4 641	6 248	10 140	22 441	1 935	24 376

^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 multimarchés qui est présenté au coût amorti.

^d Le portefeuille d'actifs et de passifs, qui est libellé en euros (et présenté en dollars des États-Unis), n'est pas sujet à la répartition prescrite des actifs de placement. Il est ainsi présenté séparément (dans le présent rapport).

IV. Taux de rendement

8. 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, qui est neutralisé par le biais de l'alignement de l'actif et du passif du FIDA sur les monnaies composant le panier du droit de tirage spécial (DTS) (voir la section V.E).
9. Par ailleurs, les taux de rendement du portefeuille de placement sont calculés de manière indépendante par le dépositaire mondial du FIDA, grâce à la méthode de la moyenne géométrique tenant compte de la pondération du revenu dans le temps. Cette méthodologie est prescrite par le CFA Institute dans le cadre des GIPS.
10. Si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs, la performance du portefeuille, après déduction de toutes les dépenses liées aux placements, s'est établie à 1,64% durant le premier trimestre 2016, par rapport à l'indice de référence de 1,54% durant la même période. Le portefeuille d'actifs et de passifs a contribué au taux de rendement net total en générant une performance de 1,22% pour la même période. Le portefeuille, y compris les actifs et les passifs, a affiché un taux de rendement net de 1,59.

11. Les taux de rendement indiqués au tableau 3 sont des chiffres bruts incluant, sauf indication contraire, tous les frais liés aux placements.

Tableau 3
Performance du premier trimestre 2016 par rapport aux taux de référence et aux performances trimestrielles pour 2015
(Pourcentage en monnaie locale)

	<i>Performances trimestrielles pour 2015</i>				Premier trimestre 2016		
	<i>1^{er} trimestre</i>	<i>2^e trimestre</i>	<i>3^e trimestre</i>	<i>4^e trimestre</i>	Montant effectif	Référence	Différence
Liquidités opérationnelles	0,04	0,04	0,03	0,02	0,06	0,06	0,00
Portefeuille stratégique multimarchés	0,41	0,42	0,44	0,46	0,44	0,29	0,15
Obligations d'État multimarchés	0,21	(0,39)	0,11	0,12	0,18	0,32	(0,14)
Obligations multimarchés	1,44	(1,25)	0,34	0,65	1,80	2,34	(0,54)
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	1,38	(0,53)	(0,79)	(0,90)	2,73	2,69	0,04
Titres d'emprunt de marchés émergents	2,35	(1,93)	(2,15)	0,62	4,68	4,52	0,16
Taux de rendement brut (hors portefeuille d'actifs et de passifs)	0,96	(0,63)	(0,34)	0,14	1,70	1,59	0,11
Taux de rendement net Hors portefeuille d'actifs et de passifs	0,91	(0,76)	(0,30)	0,09	1,64	1,54	0,10
Portefeuille d'actifs et de passifs	0,01	(1,91)	1,02	0,10	1,22	0,06	1,16
Taux de rendement brut y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	0,96	(0,72)	(0,25)	0,13	1,65	s.o.	s.o.
Taux de rendement net y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	0,91	(0,76)	(0,30)	0,09	1,59	s.o.	s.o.

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. 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.

12. À des fins de comparaison, le tableau 4 présente les performances annuelles du portefeuille de placements durant les quatre années précédentes.

Tableau 4
Comparaison des performances annuelles par rapport aux indices de référence sur la période 2012-2015
(Pourcentage en monnaie locale)

	2015		2014		2013		2012	
	Montant effectif	Référence	Montant effectif	Référence	Montant effectif	Référence	Montant effectif	Référence
Liquidités opérationnelles	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07	0,12	0,12
Placements multimarchés stratégiques	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94	3,41	2,94
Obligations d'État multimarchés	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16	1,63	1,51
Portefeuille multimarchés	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)	4,31	3,46
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)	4,73	6,13
Titres d'emprunt de marchés émergents	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)	6,01	4,83
Taux de rendement brut (hors portefeuille d'actifs et de passifs)	0,12	0,30						
Portefeuille d'actifs et de passifs	(0,78)	0,31						
Taux de rendement brut (y compris le portefeuille d'actifs et de passifs)	0,13	0,35	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)	3,28	3,16
Taux de rendement net tous frais compris	(0,06)	0,16	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)	3,11	2,99

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. 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.

13. Le tableau 5 illustre l'historique des performances nettes du portefeuille du FIDA sur le long terme, par rapport aux références prescrites.

Tableau 5
Évolution historique de la performance du portefeuille du FIDA et de la performance de référence sur la base d'une moyenne mobile sur un an
(Pourcentage en monnaie locale)

	Un an	Trois ans	Cinq ans
Performance nette du portefeuille (Y compris le portefeuille d'actifs et de passifs)	0,62	0,93	1,90
Performance de référence prescrite	1,02	0,85	1,84
Dépassement du rendement de référence	(0,40)	0,08	0,06

V. Évaluation du risque

14. Conformément à l'ExPP, les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (CVaR) et l'écart de suivi ex ante, présentés dans les sous-sections B et C ci-après. D'autres indicateurs de risque sont exposés dans les sous-sections A, D, E et F.

A. Risque de marché: duration

15. 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 6

Duration effective du portefeuille de placements du FIDA et duration de référence au 31 décembre 2015 et au 31 mars 2016

(en nombre d'années)

	31 décembre 2015		31 mars 2016	
	Portefeuille	Référence	Portefeuille	Référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	2,75	s.o.	1,27	s.o.
Obligations d'État multimarchés	0,83	0,95	0,96	0,96
Portefeuille multimarchés	4,19	4,60	4,46	4,65
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	6,25	5,31	6,16	5,33
Titres d'emprunt de marchés émergents	6,62	6,48	6,77	6,73
Portefeuille total (y compris les titres détenus jusqu'à échéance et les portefeuilles de liquidités)	3,49	2,85	3,28	3,19

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 en raison des liquidités opérationnelles. Le portefeuille d'actifs et de passifs est géré en interne et il affiche une valeur de référence de zéro pour la duration.

16. La duration de l'ensemble du portefeuille, qui est égale à 3,28 ans (contre 3,49 ans au 31 décembre 2015), correspond à un positionnement globalement prudent.

B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle

17. La 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 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.
18. La limite maximale du budget des risques pour le portefeuille du FIDA est définie dans l'ExPP et elle correspond à une CVaR de 6,0%. La CVaR du portefeuille actuel du FIDA est de 2,97%, ce qui signifie que la perte moyenne de l'ensemble du portefeuille dans des conditions de marché extrêmes pourrait atteindre 45,1 millions d'USD.

Tableau 7
CVaR des catégories d'actifs actuelles au 31 décembre 2015 et au 31 mars 2016
 (niveau de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations de variation sur cinq ans)

Portefeuilles du FIDA	Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an		CVaR à un an	
	31 décembre 2015	31 mars 2016	Budget	ExPP
Portefeuille d'actifs et de passifs (hors liquidités)	6,68	1,94	8,00	
Obligations d'État multimarchés	0,75	0,72	2,00	
Marché mondial du crédit	4,93	5,48	15,00	
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	7,15	6,70	9,00	
Titres d'emprunt de marchés émergents	7,89	7,77	27,00	
Portefeuille total (y compris les titres détenus jusqu'à échéance et les portefeuilles de liquidités)	3,34	2,97	6,00	

19. La CVaR de chaque catégorie d'actifs et celle de l'ensemble du portefeuille sont toutes deux en deçà des niveaux du budget des risques.

C. Risque de marché: écart de suivi ex ante

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

Tableau 8
Écart de suivi ex ante du portefeuille de placements du FIDA aux 31 décembre 2015 et 31 mars 2016
 (en pourcentages)

Portefeuilles du FIDA	Portefeuille de placements effectif		Budget	ExPP
	31 décembre 2015	31 mars 2016		
Obligations d'État multimarchés	0,38	0,34	1,50	
Marché mondial du crédit	0,73	0,64	3,00	
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	0,66	0,62	2,50	
Titres d'emprunt de marchés émergents	0,70	0,70	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.

21. 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

22. 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 9

Composition du portefeuille de placements par notation^a au 31 mars 2016

(équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opératio- nnelles	Placements multi- marchés stratégiques	Obligations d'État multi- marchés	Portefeuille multi-marchés	Obligations multi- marchés indexées sur l'inflation	Titres de dette des marchés émergents	Sous-total hors portefeuille d'actifs et de passifs	Portefeuille d'actifs et de passifs ^d	Total y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	Pourcen -tage
AAA	-	74 413	264 959	48 489	163 608	-	551 469	-	551 469	36,4
AA+/-	-	61 381	96 715	35 706	41 868	45 465	281 135	41 454	322 589	21,2
A+/-	-	47 071	-	155 944	-	49 887	252 902	54 895	307 797	20,3
BBB+/-	-	503	-	25 113	-	130 021	155 637	31 202	186 839	12,3
Liquidités ^b	96 826	2 012	13 544	7 486	8 815	4 905	133 588	33 774	167 362	11,0
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	(1 588)	(16 822)	805	(49)	(17 654)	-	(17 654)	(1,2)
Total	96 826	185 380	373 630	255 916	215 096	230 230	1 357 075	161 325	1 518 401	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 Comprennent 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.

^d Le portefeuille d'actifs et de passifs, qui est libellé en euros (et présenté en dollars des États-Unis), n'est pas sujet à la répartition prescrite des actifs de placement. Il est donc présenté séparément (dans ce rapport).

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

23. 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, selon le même ratio de répartition.
24. Au 31 mars 2016, la valeur nette des actifs s'élevait à 1 735,2 millions d'USD.

Tableau 10
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	768 728	367 170	67 498	153 241	1 356 637
Billets à ordre	132 925	51 539	39 451	-	223 914
Contributions à recevoir des États membres	171 991	148 760	26 261	82 037	429 048
Moins: engagements libellés en USD	(203 718)	(2 813)	-	-	(206 531)
Prêts hors DTS (engagés)	-	(67 906)	-	-	(67 906)
Montant net des actifs	869 926	496 749	133 209	235 278	1 735 162
Montant net des actifs (%)	50,1	28,6	7,7	13,6	100,0
Proportion dans le panier du DTS (%)	46,9	34,2	7,6	11,3	100,0
Différence (%)	3,2	(5,6)	0,1	2,3	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 161,3 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 Inclut les actifs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

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

F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

25. La gestion du risque de liquidité repose sur l'exigence de liquidité minimale (ELM). La Politique du FIDA en matière de liquidités⁷ prévoit que le portefeuille de placements du FIDA doit être supérieur à 60% des décaissements annuels bruts prévus (sorties), ce qui inclut d'éventuels besoins supplémentaires dus à des chocs de liquidité.
26. 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),⁸ un montant largement couvert par le solde de clôture du portefeuille de placements du FIDA, puisque celui-ci s'élève à 1 518,4 millions d'USD (voir le tableau 1).

⁷ Politique en matière de liquidités: EB 2006/89/R.40

⁸ Ressources disponibles pour engagement EB 2015/116/R.13