

Cote du document: EB 2017/122/R.31
Point de l'ordre du jour: 10 b)
Date: 31 octobre 2017
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Exposé sur la Politique de placement du FIDA

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Mikio Kashiwagi
Vice-Président adjoint a. i.
Responsable des finances en chef et Contrôleur
principal
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: m.kashiwagi@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 de l'Unité des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2974
courriel: gb@ifad.org

Conseil d'administration — Cent vingt-deuxième session
Rome, 11-12 décembre 2017

Pour: Approbation

Table des matières

Sigles et abréviations	ii
Préambule	iii
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 en matière de placement et de leur modification	2
D. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la/des banque(s) dépositaire(s) 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	3
F. Responsabilité du suivi des gestionnaires externes de placements, de la banque dépositaire et des conseillers financiers	4
G. Responsabilité relative aux placements sous gestion interne	4
H. Responsabilité de la gestion des liquidités opérationnelles afférentes aux placements du FIDA	5
I. Responsabilité de la détermination de la répartition des actifs	5
J. Responsabilité de la gestion des risques, de leur suivi et des rapports y afférents pour les portefeuilles externe et interne	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	7
D. Classes d'actifs admissibles	7
E. Horizon de placement	8
F. Gestion des devises	8
G. Considérations fiscales et autres privilèges et immunités	8
IV. Cadre de gestion des risques et mesure des performances	9
A. Cadre de gestion des risques, budgétisation des risques, processus de prise de décisions	9
B. Types de risques et méthodes de mesure	10
C. Mesure des performances et comptes rendus	12
D. Contrôle de conformité	13
Annexes	
I. Budget des risques – portefeuille global de placements	14
II. Budget des risques – portefeuilles de placements individuels	15
III. Répartition des actifs préconisée par la Politique de placement du FIDA	16

Sigles et abréviations

CVaR	Valeur exposée conditionnelle
DTS	Droits de tirage spéciaux
ELM	Exigence de liquidité minimale
ExPP	Exposé sur la Politique de placement
FISCO	Comité consultatif pour les questions financières et de placement

Préambule

1. Le présent Exposé sur la Politique de placement (ExPP) est adopté en vue d'établir les principes directeurs fondamentaux régissant le placement ou l'investissement des fonds du FIDA versés en espèces qui ne sont pas immédiatement nécessaires pour l'exécution des opérations du Fonds ou pour faire face aux frais administratifs. Ces principes directeurs doivent aussi viser à faire en sorte que les contreparties financières soient, dans la mesure du possible et dans le respect des objectifs et des fonctions prévus par l'Accord portant création du FIDA (le Fonds), conformes aux Principes du Pacte mondial des Nations Unies.
2. Le Conseil d'administration est chargé de formuler l'Exposé sur 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 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 sur la Politique de placement du FIDA énoncé dans le présent document.

Exposé sur la Politique de placement du FIDA

I. Portée et objet

1. L'Exposé sur la Politique de placement (ExPP) 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 sur la politique de placement mise en œuvre par les investisseurs institutionnels. Les composantes minimales de l'ExPP 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 ExPP constitue un cadre pour la gestion des placements du Fonds⁴. Ayant pour objet d'étayer la politique de placement du Fonds fiduciaire, cet ExPP:
 - 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 classes d'actifs admissibles (section III);
 - c) détermine les composantes clés des directives en matière de placement (section III);
 - 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 une agence spécialisée des Nations Unies. Il existe depuis le 30 novembre 1977, date d'entrée en vigueur de l'Accord portant création du FIDA. 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 présent ExPP régit les placements des ressources du Fonds qui forment une partie des ressources ordinaires du FIDA ou qui sont utilisés pour engager des prêts et des dons au titre du programme de travail ordinaire du FIDA. Il constituera également le dispositif général encadrant le placement d'autres fonds versés en espèces confiés à la gestion du FIDA et comblera toute lacune éventuelle résultant de politiques et de directives régissant séparément la gestion de ces autres actifs.

² CFA Institute, Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors (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.

⁴ L'application et les considérations fondamentales relatives au placement des fonds sont énoncées à l'article VIII du Règlement financier du FIDA.

B. Les acteurs et leurs rôles

Conseil des gouverneurs

Le Conseil des gouverneurs est la plus haute instance décisionnelle du FIDA. Tous les États membres y sont représentés, et tous les pouvoirs du Fonds lui sont dévolus. Dans la limite des dispositions établies par l'Accord portant création du FIDA, le Conseil des gouverneurs peut déléguer ses pouvoirs au Conseil d'administration⁵.

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration 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 subsidiaire, 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. Sur la base de son pouvoir d'organisation du personnel, le Président restructure périodiquement l'organisation du FIDA. Le Président peut placer ou investir les fonds versés en espèces, qui ne sont pas immédiatement nécessaires à l'exécution des opérations du Fonds ou pour faire face aux frais administratifs.

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 questions financières et de placement (FISCO).

Forum. L'examen et l'analyse des questions techniques et opérationnelles, dans un contexte financier et de placement plus large, font partie du mandat du Groupe de la gestion du Département des opérations financières.

II. Gouvernance

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

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

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

7. Chaque année, à sa dernière session, le Conseil d'administration examine la pertinence de l'ExPP, sur la base d'un rapport que lui soumet le Président. Après examen de ce rapport, le Conseil peut modifier et actualiser l'ExPP en conséquence.

C. Responsabilité de l'approbation des directives en matière de placement et de leur modification

8. En vertu de l'article XIV du Règlement financier et en exécution de l'article VIII de ce même Règlement, le Président approuve et adopte les directives en matière de placement applicables à chaque portefeuille de placements, en conformité avec l'ExPP.

⁵ L'article 6 de l'Accord portant création du FIDA définit les pouvoirs que peut déléguer le Conseil des gouverneurs.

D. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la/des banque(s) dépositaire(s) et d'autres conseillers financiers

9. Le Président est responsable de la nomination et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la/des banque(s) dépositaire(s) et d'autres conseillers financiers appelés à gérer les placements du Fonds.
10. Pour sélectionner les gestionnaires externes de placements, la banque dépositaire et d'autres conseillers financiers, le Président suit une procédure de sélection régie par les Directives institutionnelles du FIDA en matière de passation des marchés.
11. Un gestionnaire externe doit satisfaire aux exigences initiales suivantes afin d'être pris en compte dans le processus de sélection:
 - a) Le gestionnaire de placements 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.
 - b) Le gestionnaire de placements doit, quel que soit le pays dans lequel il opère, respecter la législation et la réglementation relatives aux services financiers en vigueur dans le pays, y compris l'autorité de l'organe de réglementation compétent.
 - c) Le gestionnaire de placements doit s'efforcer de se conformer aux normes Global Investment Performance Standards (GIPS)⁶ 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.
 - d) Le gestionnaire de placements 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.
12. Les gestionnaires externes choisis dans le cadre d'une passation de marchés sont officiellement recrutés par le biais de la signature, par le Président, d'une convention de gestion des placements. Cette convention décrit en détail les responsabilités du gestionnaire⁷.
13. Tous les gestionnaires externes retenus pour fournir des services de placement au FIDA reçoivent un exemplaire du présent ExPP. Chacun d'entre eux accuse réception du document et en accepte la teneur par écrit dans le cadre de la convention.

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

14. Pour sélectionner les banques commerciales 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 institutionnelles du FIDA en matière de passation des marchés.

⁶ 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.

⁷ 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'ExPP et les directives en matière de placement pertinentes sont insérés dans chaque convention.

15. Des comptes auprès de banques centrales des États membres et d'organisations intergouvernementales sont ouverts et administrés selon des procédures⁸ approuvées par le Président, conformément au pouvoir dévolu au Président.
- F. Responsabilité du suivi des gestionnaires externes de placements, de la banque dépositaire et des conseillers financiers**
16. 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 de placements, la/les banque(s) dépositaire(s) et les conseillers financiers.
17. Ces unités veillent à ce que les gestionnaires de placements nommés remplissent leur mandat aux termes des obligations contractuelles figurant dans la convention de gestion des placements applicable, y compris les directives en matière de placement indiquées dans chaque convention. Les mesures à prendre à cet effet sont les suivantes:
- a) suivi des questions de conformité avec les gestionnaires externes, postérieurement à l'établissement des rapports de conformité ou aux alertes qui en résultent. Les questions de conformité seront consignées sous forme résumée dans un rapport mensuel sur la conformité;
 - b) suivi des critères qui pourraient aboutir au placement en "observation" d'un gestionnaire externe en vue d'un éventuel remplacement;
 - c) 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) examen trimestriel des stratégies de placement;
 - e) examens mensuel et trimestriel des statistiques relatives aux performances et aux risques, fournies par la banque dépositaire;
 - f) examen en fin de mois des transactions exécutées;
 - g) tenue régulière de réunions d'examen avec les gestionnaires externes et d'autres prestataires de services.
18. En ce qui concerne la banque dépositaire, l'unité organisationnelle désignée 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 la convention-cadre de garde;
 - c) convocation de réunions trimestrielles pour passer en revue les services rendus;
 - d) en fin de mois, rapprochement des actifs et examen des transactions exécutées.
- G. Responsabilité relative aux placements sous gestion interne**
19. Le Président s'assure que les portefeuilles internes de placements sont gérés de manière appropriée par l'unité organisationnelle compétente, conformément à l'ExPP et aux directives en matière de placement spécifiques du FIDA qu'il/elle aura promulgué de temps à autre. La responsabilité relative à la gestion interne des placements inclut notamment les tâches suivantes:

⁸ Les procédures sont précisées dans le Manuel de la trésorerie du FIDA et appliquées conformément aux délégations de pouvoirs telles qu'elles apparaissent dans la liste des signatures autorisées du FIDA.

- a) recommandation de directives en matière 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) suivi mensuel de la performance des portefeuilles sous gestion interne par rapport aux références et à d'autres indicateurs clés de performance;
- e) gestion du risque de liquidité en respectant comme il se doit le mandat du portefeuille et les prévisions des flux de trésorerie;
- f) atténuation du risque opérationnel postérieur à la transaction; analyse du risque de crédit afférent aux titres, aux émetteurs et aux contreparties pour toutes les activités de placement;
- g) analyse du risque souverain;
- h) suivi des marchés financiers; et supervision et gestion des relations avec les contreparties.

H. Responsabilité de la gestion des liquidités opérationnelles afférentes aux placements du FIDA

20. Le Président veille à ce que les liquidités opérationnelles soient gérées de manière appropriée par l'unité organisationnelle compétente. La responsabilité relative à la gestion des liquidités opérationnelles en rapport avec les activités de placement inclut notamment les tâches suivantes:
- a) gestion de tous les flux de trésorerie et de toutes les liquidités à court terme, y compris les prévisions et comptes rendus;
 - b) contrôle du respect par les banques des instructions du FIDA;
 - c) rapprochement journalier de tous les soldes de trésorerie;
 - d) activités de règlement et services de post-marché; suivi de la note de crédit des banques centrales et commerciales, et de leur solidité financière;
 - e) fixation et suivi du plafond maximal par banque;
 - f) contrôle et gestion des relations avec les banques centrales et commerciales.

I. Responsabilité de la détermination de la répartition des actifs

21. Le Fonds applique la budgétisation des risques à la répartition de ses actifs. La budgétisation des risques est un processus par lequel un investisseur définit des niveaux de risque acceptables sous la forme d'un "budget" pour l'ensemble du portefeuille et pour chaque portefeuille de placements, en s'appuyant sur des facteurs et des indicateurs clés en matière de risque (voir section IV.A).
22. Dans cette approche, les ajustements nécessaires sont apportés, en fonction de l'évolution des marchés, à la répartition des actifs du portefeuille de placements afin qu'il demeure dans les limites du budget établi pour les risques⁹.
23. 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.

⁹ 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 des risques, de leur suivi et des rapports y afférents pour les portefeuilles externe et interne

24. 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 par l'unité organisationnelle compétente. À cet effet, les activités incluent:
- a) le suivi des questions de conformité avec les gestionnaires de placements;
 - b) le suivi de la situation avec les gestionnaires de placements lorsque leurs niveaux de risque atteignent la limite maximale autorisée par le budget des risques;
 - c) l'examen mensuel du niveau des indicateurs inclus dans le budget des risques et d'autres indicateurs de risque pertinents;
 - d) le contrôle de l'alignement des actifs du FIDA sur la répartition des monnaies dans le panier des droits de tirage spéciaux (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

25. L'article VIII 1) du Règlement financier du FIDA 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". L'article VIII 2) établit 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 spéculation¹⁰." L'article VIII 2) constitue le fondement des objectifs de placement du FIDA qui sont, aux fins du présent ExPP, les suivants:
- a) sécurité: la valeur des actifs placés doit être préservée¹¹, dans la limite des paramètres du budget des risques approuvé par le Conseil d'administration;
 - b) 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;
 - c) rendement: il faut chercher à obtenir le meilleur rendement possible dans le respect des conditions décrites ci-dessus, sans avoir recours à la spéculation.

B. Tolérance au risque

26. 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 afin d'atteindre ses objectifs de placement. Il est 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.

¹⁰ Dans le cadre de cet Exposé sur la Politique de placement, par "sans avoir recours à la spéculation", on entend la gestion des placements à l'appui de la durabilité des flux de trésorerie et de l'ensemble des objectifs institutionnels dans la limite de la tolérance au risque et des objectifs de rendement établis, et sur la base d'une analyse approfondie des options et d'une prise en considération des conditions de marché et de la situation économique.

¹¹ Il est ici fait référence au budget des risques pour le portefeuille global (voir annexe I).

Les niveaux chiffrés de tolérance au risque sont déterminés et approuvés dans le cadre de budgétisation des risques. Le Fonds et ses conseillers externes sont supposés comprendre les risques, et ils sont tenus de les mesurer et de les contrôler continuellement dans le cadre de gestion des risques en vigueur.

C. Exigences en matière de rendements

27. Le FIDA est une agence des Nations Unies et une institution financière internationale. Ses engagements financiers sont limités aux fonds que les États membres mettent à sa disposition, aux ressources empruntées, aux remboursements de prêts et à d'autres ressources internes telles que les rendements de son portefeuille de placements. Ces rendements constituent une composante importante du financement du FIDA.

D. Classes d'actifs admissibles

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

Instruments disponibles sur le marché monétaire

- a) Placements à échéance maximum de 12 mois. Les instruments incluent notamment: dépôts à terme, certificats de dépôt, papiers commerciaux, bons du trésor et fonds du marché monétaire.

Titres à revenu fixe¹²

- b) Obligations d'État et d'organismes publics, à l'échelle nationale ou infranationale
- c) Titres d'émetteurs supranationaux
- d) Titres adossés à des actifs (uniquement émis ou garantis par des agences)
- e) Obligations d'entreprises
- f) Obligations remboursables avant l'échéance
- g) Obligations sécurisées.

Fonds propres

- h) Actions des marchés développés figurant dans l'Indice Morgan Stanley des marchés développés

Les instruments dérivés sont admis uniquement à des fins de couverture¹³:

- i) Contrats de change à terme
- j) Contrats à terme et options négociés sur des marchés organisés
- k) Swaps de taux d'intérêt
- l) Swaps de devises
- m) Swaps de défaut de crédit
- n) Échange d'actifs

29. Le FIDA peut conclure des accords portant sur des prêts de titres.

30. Le FIDA n'a recours à aucune forme d'effet de levier¹⁴ et n'utilise pas d'instruments dérivés pour produire un effet de levier sur les positions de son portefeuille de placements.

¹² Y compris les obligations nominales et les obligations indexées sur l'inflation.

¹³ Cette restriction ne s'applique pas aux clauses de remboursement anticipé prévues dans les titres à revenu fixe, c'est-à-dire les obligations remboursables avant l'échéance.

¹⁴ 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.

31. La liste des instruments admissibles et toutes les autres composantes des directives en matière de placement sont approuvées et actualisées par le Président. Les directives en matière de placement sont insérées dans chaque convention de gestion des placements et incluent au minimum les composantes suivantes:
- a) objectifs de placement: définition du rendement attendu et du risque;
 - b) budget des risques (écart de suivi, etc.);
 - c) monnaie de base;
 - d) performance de référence;
 - e) monnaies admissibles;
 - f) instruments admissibles;
 - g) durée minimale et maximale du portefeuille;
 - h) qualité de crédit;
 - i) exigences de diversification;
 - j) compensation des contrats à terme et des options.
32. À chaque portefeuille de placements correspond un indicateur de performance.
33. Les indicateurs de référence fixés dans les directives en matière 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 investissements; et vi) déterminés à l'avance.

E. Horizon de placement

34. L'horizon du portefeuille de placement du FIDA est déterminé par l'objectif de préservation de la valeur du portefeuille, par l'approche du FIDA sur le plan de la durabilité financière à long terme par le biais du flux de trésorerie durable, et par l'ELM (voir paragraphe 62). Étant donné que les placements sont intégralement engagés, leur gestion et leur horizon doivent être liés aux besoins de liquidités du FIDA à court terme, au cycle des engagements de prêts du FIDA – qui couvre une période de reconstitution des ressources (moyen terme) – et au flux de trésorerie durable (long terme), et être guidés par ces différents éléments.

F. Gestion des devises

Alignement sur le droit de tirage spécial

35. 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 à ce 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 passifs et les engagements non libellés en DTS ont pour contrepartie des actifs libellés dans les mêmes monnaies.

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 de 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, 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. En règle générale, le FIDA peut transférer librement ses fonds, son or ou ses devises d'un pays à un autre ou à l'intérieur d'un pays quelconque et convertir toutes devises détenues par lui en toute autre monnaie. Les avoirs, revenus et autres biens du Fonds sont exonérés de tout impôt direct.

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

39. 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 adéquate fournie par le dépositaire ou obtenue à partir d'analyses internes.
40. 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

41. La budgétisation des risques est une procédure consistant à répartir les risques à l'intérieur des fonds. Elle implique la prédétermination de limites de risque pour l'ensemble du portefeuille de placements et pour chaque portefeuille de placements individuel. Les niveaux de risque sont surveillés et le portefeuille est ajusté dès qu'ils dépassent le seuil de tolérance. Le processus de budgétisation des risques consiste notamment à:
- 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 des risques) 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);
 - f) modifier les placements si cela est nécessaire pour aligner le portefeuille sur le niveau de risque souhaité.
42. 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 individuel, le budget des risques, qui représente également la limite maximale du budget des risques pour chaque gestionnaire de portefeuille individuel (voir annexe II), est approuvé par le Président.
43. Le Président veille à ce que la pertinence des valeurs mesurées aux fins de la budgétisation des risques, ainsi que les niveaux de tolérance fassent l'objet d'un suivi constant et d'un examen trimestriel par l'unité organisationnelle compétente. 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 budgets des risques établis, et est tenu informé de tout ajustement à apporter au portefeuille pour le mettre en conformité avec les niveaux de risques convenus.

44. Les gestionnaires externes des placements 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 et les rendements obtenus dans le contexte de la budgétisation des risques.
45. En ce qui concerne les portefeuilles sous gestion interne valorisés au prix du marché, leur budget des risques est défini dans les directives en matière de placement les concernant. La gestion active de ces portefeuilles est définie comme une marge de manœuvre visant à maintenir les paramètres du budget des risques dans des limites établies et à procéder aux éventuels rééquilibrages nécessaires pour tenir compte des changements dans les flux de trésorerie prévus.

Processus de prise de décisions pour l'établissement et le rééquilibrage de la répartition des risques dans le portefeuille conformément à la budgétisation des risques

46. Si le niveau des risques dépasse le budget prévu au regard d'un ou plusieurs indicateurs, une analyse sera 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 interne ou externe, une stratégie sera 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, différentes options seront 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 financiers suivants fassent l'objet d'analyses et de comptes rendus de la part des unités organisationnelles compétentes.

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 différents mandats 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 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 en matière 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, 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 – seront 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.

54. Le tableau ci-après présente la note plancher pour chacune des catégories d'actifs admissibles. Les notes disponibles pour l'émetteur et pour le titre ne peuvent pas être inférieures à la valeur d'investissement.

Catégories d'actif	Note de crédit minimale Standard & Poor's (S&P), Moody's ou Fitch
Marché monétaire	
	Valeur d'investissement ^a
Taux fixe – nominal et indexé sur l'inflation	
<ul style="list-style-type: none"> • Titres d'État et d'organismes publics à taux fixe au niveau national et infranational • Titres d'émetteurs supranationaux • Titres adossés à des actifs (uniquement émis ou garantis par des agences) • Obligations sécurisées • Obligations d'entreprises • Obligations remboursables avant l'échéance 	 Valeur d'investissement Valeur d'investissement AAA Valeur d'investissement Valeur d'investissement Valeur d'investissement
Action des marchés développés	
	Valeur d'investissement ^b
Instruments dérivés – à des fins de couverture uniquement	
<ul style="list-style-type: none"> • Contrats de change à terme • Contrats à terme et options négociés sur des marchés organisés • Swaps de taux d'intérêt • Swaps de devises • Swaps de défaut de crédit • Échange d'actifs 	 Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P) ou F1 (Fitch) ou P-1 (Moody's) ^c

^a Tout autre critère d'admissibilité approuvé par le Président sera également applicable.

^b L'exigence relative à la qualité du crédit fait référence à l'émetteur et est introduite dans un souci de cohérence avec la stratégie d'ensemble de gestion des placements du FIDA.

^c L'une des notes au moins doit être conforme à la note minimale des titres à court terme; les autres notes disponibles doivent se situer dans la fourchette de la valeur d'investissement.

Risque de contrepartie

55. 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. Les analyses du risque de contrepartie sont effectuées, aux fins de la gestion des placements, en faisant appel, entre autres, à des systèmes d'information financière et des analystes de crédit. La réalisation et la communication de toutes les autres analyses du risque de contrepartie font partie intégrante de la gestion des risques.

Risque pays

56. Le risque pays est un ensemble de risques susceptibles d'affecter les placements dans un pays étranger – risque politique, risque de change, risque économique, risque souverain et risque de non-transfert, c'est-à-dire le risque d'immobilisation ou de blocage du capital du fait de l'action de l'État.
57. Pour tous les placements, le FIDA gère le risque pays en fixant, dans les directives de chaque portefeuille individuel, des concentrations maximales d'exposition du pays. Les expositions au risque pays sont contrôlées quotidiennement par le biais du système de contrôle de conformité.

Risque sectoriel (pour le portefeuille d'actions)

58. Il s'agit du risque associé à l'investissement dans un secteur spécifique. Ce risque est pris en compte, dans le cadre de la définition de la stratégie relative au portefeuille d'actions, en veillant à la diversification du secteur et en établissant les limites de concentration dans les directives en matière de placement.

Risque de change

59. 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 avoirs (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.
60. L'alignement sur le panier du DTS fait l'objet d'un contrôle mensuel.
61. Le risque de change est mesuré par le pourcentage de défaut d'alignement des actifs pour chacune des monnaies composant le panier du DTS. En cas de défaut d'alignement jugé important et persistant, une analyse sera menée afin de déterminer les nouvelles pondérations monétaires qui sont nécessaires pour que l'ensemble des actifs soit rééquilibré et qu'une procédure de réalignement soit mise en place en tant que de besoin.

Risque de liquidité

62. Le risque de liquidité est pris en compte par le biais de l'ELM, appuyée par des projections financières à long et à court termes. L'ELM doit être disponible à tout moment afin que le FIDA puisse honorer ses obligations de décaissement et la durabilité à long terme du Fonds.

Risque opérationnel

63. 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. Le Président s'assure que le risque opérationnel est couvert par l'établissement d'un cadre clair de responsabilité et d'obligation de rendre compte dans la structure financière du FIDA.
64. Le Président veille à ce que tout risque juridique soit évalué par le Bureau du Conseiller juridique.

C. Mesure des performances et comptes rendus

Mesure des performances

65. 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.

66. La performance de l'ensemble du portefeuille de placements et celle des différents portefeuilles sous gestion externe et interne 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.
67. La performance est comparée aux 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.
68. La performance des différents portefeuilles 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.
69. Le dépositaire fournit également des données sur le rendement ajusté en fonction des risques pour l'ensemble du portefeuille et pour chacun des différents portefeuilles, y compris le ratio de Sharpe, l'écart de suivi, le ratio d'information ainsi que le bêta, l'alpha et le R carré.
70. Sur une base trimestrielle, le dépositaire analyse l'attribution des performances pour les portefeuilles sous gestion externe et interne.
- Compte rendu des performances
71. 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.
72. La performance globale 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.
73. Si un ou plusieurs portefeuilles 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 portefeuille au cours d'un mois donné, le gestionnaire interne ou externe en question devra fournir une explication écrite à ce sujet. En cas de persistance d'une performance insuffisante, les mesures nécessaires seront prises pour qu'une stratégie et une action correctrice soient mises en place à l'intention du portefeuille par le gestionnaire.

D. Contrôle de conformité

74. Le Président veille à ce que les activités suivantes soient effectuées par l'unité organisationnelle compétente:
- a) contrôle quotidien de la conformité des gestionnaires internes et externes de placements avec les directives du FIDA en matière de placement 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;
 - b) contrôle de conformité quotidien pour les liquidités opérationnelles internes destiné à garantir la bonne gestion des liquidités¹⁵.

¹⁵ Les liquidités opérationnelles internes sont détenues par des banques centrales et par des 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.

Budget des risques – portefeuille global de placements

I. Principaux indicateurs de risque

Valeur exposée conditionnelle (CVaR) avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an:

La CVaR est la 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. Niveaux 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. Cette disposition s'applique même en cas d'introduction de l'exposition sur les actions.

Si la CVaR atteint les niveaux du budget des risques, des mesures seront prises pour abaisser le niveau de risque, notamment des mesures visant à rééquilibrer les répartitions des portefeuilles de placements individuels.

Note: La présente annexe fait partie de l'Exposé sur la Politique de placement du FIDA.

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.

Valeur exposée conditionnelle (CVaR) avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an: perte moyenne (nominale) 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 de liquidités multimarchés: maximum 1,5%
- portefeuille d'obligations d'État multimarchés: maximum 1,5%
- portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation: maximum 2,5%
- portefeuille multimarchés: maximum 3,0%
- portefeuille de titres d'emprunt des marchés émergents: maximum 4,0%
- portefeuille d'actions multimarchés (marchés développés): sera déterminé après application et sélection de l'indicateur de référence
- portefeuille en renmimbi: maximum 1,5%

CVaR avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an

- portefeuille de liquidités multimarchés: 2%
- portefeuille d'obligations d'État multimarchés: 2,0%
- portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation: 9,0%
- portefeuille multimarchés: 7,0%
- portefeuille de titres d'emprunt des marchés émergents: 15,0%
- portefeuille d'actions multimarchés (marchés développés): 27%
- portefeuille en Renminbi: 2%
- portefeuille d'actifs et de passifs: 8,0%

Note: La présente annexe est diffusée à titre informatif seulement.

Répartition des actifs préconisée par la Politique de placements du FIDA

1. La stratégie de répartition des actifs du FIDA est présentée ci-après. Des marges de variations dans la répartition des actifs sont autorisées pour le rééquilibrage du portefeuille stratégique et tactique.

<i>Secteur</i>	<i>Allocation maximale (pourcentage)</i>
Obligations d'État multimarchés	100,0
Titres multimarchés	25,0
Titres à revenu fixe indexés sur l'inflation	10,0
Titres d'emprunt des marchés émergents	15,0
Actions des marchés développés	10,0

2. Il est important de noter que les niveaux d'allocation présentés dans le tableau peuvent de temps à autre connaître des écarts par rapport aux marges prévues au budget des risques, pour diverses raisons (mouvements du marché, performance du portefeuille, changement dans le profil de risque du portefeuille, remboursement d'actifs), ou parce que les décaissements des prêts ne sont pas conformes aux prévisions et rendent nécessaires des désengagements imprévus.

Note: La présente annexe est diffusée à titre informatif seulement.