

Cote du document: EB 2018/125/R.47/Add.1
Point de l'ordre du jour: 6 f)
Date: 31 octobre 2018
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Alvaro Lario
Vice-Président adjoint
Responsable en chef des finances
et Contrôleur principal
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: a.lario@ifad.org

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

Jose Morte Molina
Directeur de la gestion des risques
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2561
courriel: j.mortemolina@ifad.org

Transmission des documents:

Deirdre Mc Grenra
Chef de l'Unité
des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb@ifad.org

Conseil d'administration — Cent vingt-cinquième session
Rome, 12-14 décembre 2018

Pour: **Information**

Table des matières

Sigles et acronymes	ii
Préambule	iii
I. Vue d'ensemble des meilleures pratiques en matière de contrôle interne	1
II. Environnement de contrôle: Structure organisationnelle, rôles et responsabilités	2
A. Les acteurs et leur rôle	2
B. Répartition des rôles et des responsabilités au sein du FIDA en matière de placements	4
C. Politiques et procédures de placement	9
III. Évaluation des risques, activités de contrôle, d'information et de communication et activités de suivi	12
A. Recensement des risques	12
B. Mesure et gestion des risques	14
C. Activités de contrôle, d'information et de communication et activités de suivi	19
Annexes	
I. Règlement intérieur et mandat du Comité consultatif pour les questions financières et de placement (FISCO) (Comité de haut niveau)	19
II. Articulation entre les nouveaux principes du Référentiel de contrôle interne du COSO (Internal Control - Integrated Framework) et les activités se rapportant aux placements du FIDA	21
III. Glossaire des indicateurs de risque et termes associés	25

Sigles et acronymes

ACD	Division de la comptabilité et du contrôle
AVP/FOD	Vice-Président adjoint, Département des opérations financières
COSO	Comité des organisations de tutelle de la Commission Treadway
ERM	Gestion du risque institutionnel
ExPP	Exposé sur la politique de placement
FISCO	Comité consultatif pour les questions financières et de placement
FMD	Division des services de gestion financière
FOD	Département des opérations financières
FRC	Fonction risque et conformité
IFI	Institution financière internationale
IFRS	Normes internationales d'information financière
TRE	Division des services de trésorerie
VaR	Valeur à risque

Préambule

1. La première version du Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA a été présentée au Conseil d'administration à sa cent quatrième session, tenue en décembre 2011, en même temps que l'Exposé sur la politique de placement (ExPP) du FIDA. Tandis que l'ExPP arrête le cadre global de la gestion des placements du FIDA, le Cadre de contrôle interne fournit des informations complémentaires sur les structures de contrôle interne des placements qui ont été mises en place au FIDA.
2. La première révision annuelle de l'ExPP a été soumise à l'approbation du Conseil d'administration à sa cent septième session, tenue en décembre 2012. Au préalable, à sa cent vingt-cinquième réunion, tenue en novembre 2012, le Comité d'audit avait demandé, par souci d'exhaustivité, qu'une version du Cadre de contrôle interne actualisée chaque année accompagne la mise à jour annuelle de l'ExPP.

Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA

I. Vue d'ensemble des meilleures pratiques en matière de contrôle interne

1. Les contrôles internes font partie intégrante des politiques et procédures financières et opérationnelles de toute organisation. Le Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA (ci-après le "Cadre de contrôle") repose sur le Référentiel de contrôle interne (Internal Control – Integrated Framework, ci-après dénommé le "référentiel du COSO"), publié par le Comité des organisations de tutelle de la Commission Treadway (COSO), très largement utilisé. Le Cadre de contrôle interne du FIDA ne fait pas l'objet d'un audit indépendant ni d'une certification qui lui permettrait d'être conforme au référentiel du COSO. C'est donc à titre de référence quant au format de ce document qu'il est fait mention du référentiel du COSO.
2. Le référentiel du COSO définit cinq composantes et 17 principes qui leur sont attachés. Ces cinq composantes sont les suivantes:
 - i) **Environnement de contrôle**: valeurs et culture de l'organisation; politiques; structure d'organisation. L'environnement de contrôle est la pierre angulaire de toutes les autres composantes du contrôle interne.
 - ii) **Évaluation des risques**: définition et mesure des menaces et définition des réponses à y apporter.
 - iii) **Activités de contrôle**: politiques et procédures qui contribuent à faire en sorte que les directives de la direction soient appliquées.
 - iv) **Information et communication**: fiabilité, ponctualité, clarté et utilité.
 - v) **Activités de suivi**: les procédures suivies pour évaluer la qualité de la performance du contrôle interne au fil du temps.
3. Le présent document reprend les cinq composantes susmentionnées qui décrivent les activités se rapportant au Cadre de contrôle. La section II se concentre sur certains aspects de l'environnement de contrôle, plus particulièrement la structure organisationnelle et les rôles et responsabilités des principaux acteurs. La section III décrit les activités d'évaluation des risques, de contrôle, d'information, de communication et de suivi se rapportant aux placements du FIDA.
4. L'annexe III met en évidence l'articulation entre les 17 principes du Référentiel du COSO et les différentes politiques et procédures se rapportant aux placements ainsi que les sections pertinentes du Cadre de contrôle interne proprement dit.

II. Environnement de contrôle: Structure organisationnelle, rôles et responsabilités

A. Les acteurs et leur rôle

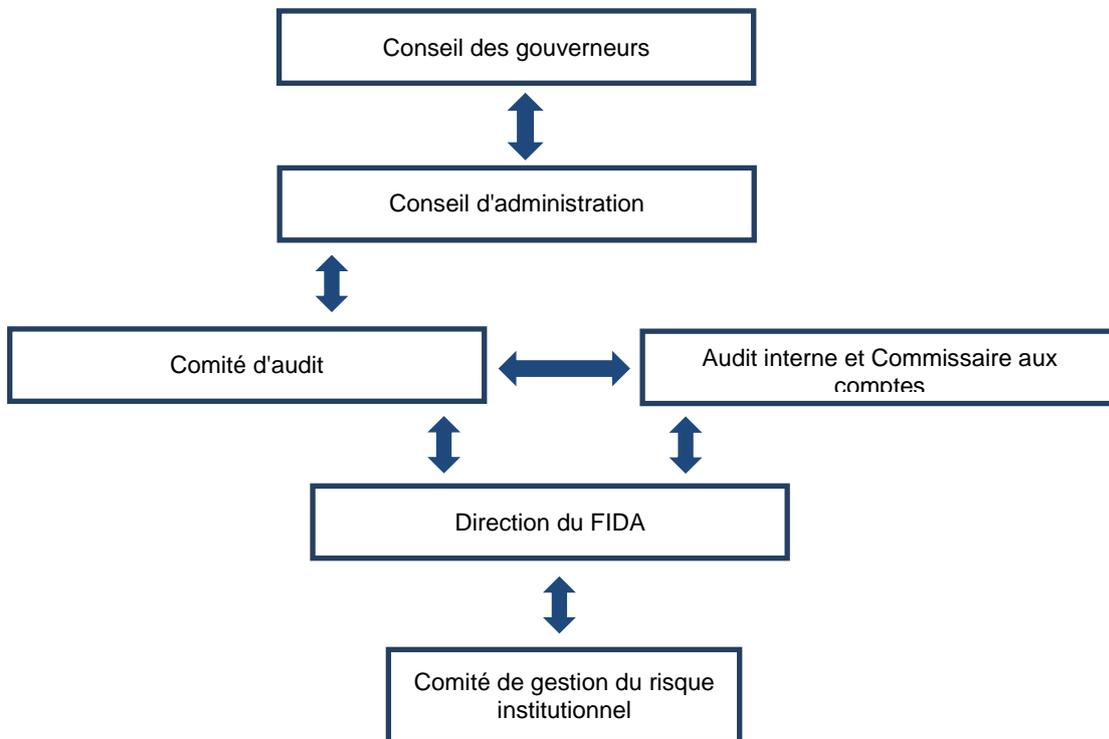
5. Aux termes du référentiel du COSO, chaque membre d'une organisation exerce dans une certaine mesure une part de responsabilité à l'égard du contrôle interne. La quasi-totalité des employés produisent des informations qui sont utilisées dans le système de contrôle interne, ou effectuent d'autres actions qui sont nécessaires à son fonctionnement. Dans le cas du FIDA, les rôles sont répartis entre les entités suivantes:
- i) Le **Conseil des gouverneurs**, qui est l'instance plénière suprême du Fonds. Il est composé de représentants des États membres. Le Conseil des gouverneurs est investi de tous les pouvoirs du Fonds. Dans la limite des dispositions de la charte du Fonds, il peut déléguer ses pouvoirs au Conseil d'administration.
 - ii) Le **Conseil d'administration** et le **Comité d'audit** – ce dernier, nommé par le Conseil d'administration – supervisent le contrôle interne et la gestion des risques. Aidé dans cette tâche par le Comité d'audit, le Conseil d'administration est tenu au courant de tout changement apporté aux principes de fonctionnement du contrôle interne; il est notamment tenu informé des grandes lignes du processus de gestion des risques, de l'état résumé des risques, des objectifs des activités de contrôle et des points couramment contrôlés aux fins de l'information financière.
 - iii) Les **services d'audit interne et externe** de l'organisation mesurent eux aussi l'efficacité du contrôle interne. Ils déterminent si les contrôles sont correctement conçus et mis en œuvre et s'ils fonctionnent efficacement; ils formulent à cette occasion des recommandations sur les mesures à prendre pour améliorer le contrôle interne.
 - iv) La **direction** est responsable de la conception, de l'approbation et de la mise en œuvre du processus de contrôle interne et de gestion des risques, en collaboration avec l'équipe de gestion des opérations financières du Fonds.
 - v) Le **Comité de gestion des risques**¹ au FIDA est chargé d'appuyer et de superviser les activités de gestion des risques du Fonds. C'est une pièce maîtresse de la gestion du risque opérationnel, par son influence sur les activités de placement du Fonds.
6. La direction et le personnel du Fonds s'engagent à respecter le Code de conduite du FIDA², qui a pour objet de régir leur conduite en accord avec les intérêts du Fonds.

¹ Voir le document PB 2008/06.

² IFAD's Human Resource Implementing Procedures (Procédures d'application en matière de ressources humaines du FIDA), chapitre 1: Duties, obligations and privileges 1.7.9(vi).

7. La figure 1 présente l'organigramme de la gouvernance et les rapports hiérarchiques.

Figure 1
Structure de gouvernance

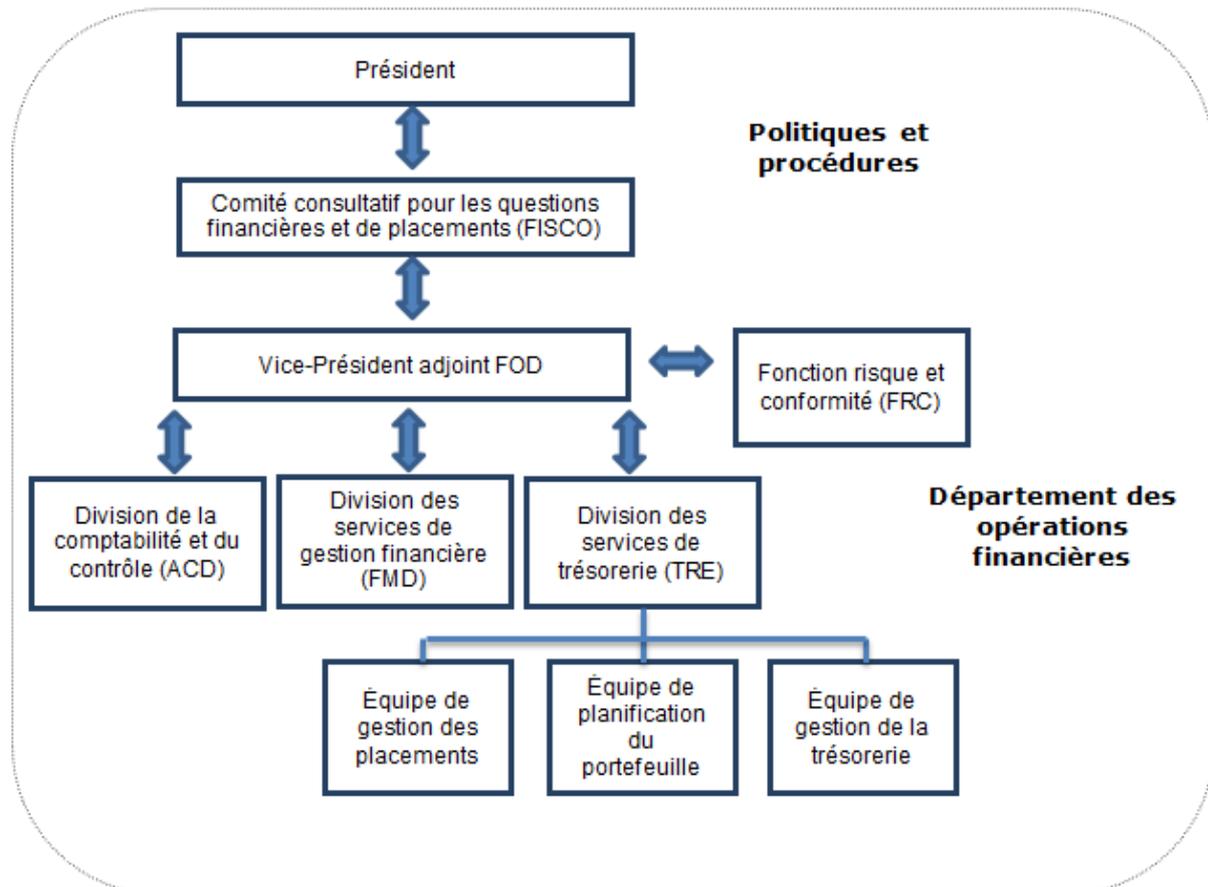


8. La partie B de la présente section examine en détail la circulation de l'information financière au sein du FIDA et les acteurs internes qui interviennent dans le processus de décision en matière de placements, précise les rôles et responsabilités de chacun, et analyse la circulation de l'information financière telle qu'elle apparaît dans la figure 2.

B. Répartition des rôles et des responsabilités au sein du FIDA en matière de placements

9. La circulation de l'information financière au sein du FIDA en ce qui concerne les placements est présentée dans la figure 2.

Figure 2
Circulation de l'information financière au sein du FIDA



10. **Président.** Le Président supervise le placement des actifs et prend les décisions à cet égard sur la base de l'ExPP tel qu'approuvé. Il ou elle peut déléguer des pouvoirs pour certaines activités en matière de placements.
11. **Comités des placements.** Deux comités sont chargés de superviser et surveiller les affaires financières du Fonds:
- le Comité consultatif pour les placements et les finances (FISCO) – le comité de haut niveau. Le règlement intérieur et le mandat du FISCO figurent à l'annexe I et
 - l'équipe de direction de FOD (FODMT) – Elle prodigue aide et conseil au Vice-président adjoint du Département des opérations financières (AVP/FOD) pour les décisions concernant la gestion des finances et des placements, et relevant de ses propres pouvoirs ou par délégation de pouvoir expresse du Président du FIDA. FODMT formule des recommandations stratégiques au FISCO, la décision finale appartenant au Président.

12. **Vice-Président adjoint, Responsable principal des finances et Contrôleur principal (AVP/FOD).** En qualité de Chef du Département des opérations financières (FOD), le Vice-Président adjoint est responsable de la gestion des ressources financières du FIDA. Agissant par l'intermédiaire de la Division de la comptabilité et du contrôle (ACD), de la Division des services de gestion financière (FMD), de la Division des services de trésorerie (TRE) et de la Fonction risque et conformité (FRC), le Vice-Président adjoint, FOD se charge des missions suivantes:
- i) assurer la gestion des ressources financières du FIDA et en rendre compte, dans le souci d'optimiser le rapport coûts/efficacité, de maîtriser les risques et de garantir la transparence et la redevabilité;
 - ii) placer et gérer les actifs financiers qui ne sont pas immédiatement nécessaires compte tenu des besoins opérationnels;
 - iii) préserver et maximiser les ressources disponibles pour les opérations, en assurant avec prudence la gestion financière et le placement des ressources financières, et en menant les activités appropriées en matière de comptabilité, d'information et de projection relatives à l'usage de ces ressources par le FIDA;
 - iv) collaborer avec les interlocuteurs internes et externes pour mutualiser les connaissances, harmoniser les systèmes et procédures de gestion financière, et favoriser cette collaboration.
 - v) accomplir des fonctions déléguées par le Président, y compris l'actualisation des directives de placement.
13. **Division de la comptabilité et du contrôle (ACD).** La Division ACD est responsable de la comptabilité et de l'information financière du Fonds. Elle doit veiller à l'intégrité, à la transparence et au contrôle de la gestion des ressources du FIDA, y compris les fonds fiduciaires, les fonds supplémentaires, les fonds des entités hébergées et les fonds mobilisés dans le cadre d'activités novatrices ayant trait au financement. Elle définit les orientations et donne son interprétation en ce qui concerne toutes les grandes questions liées à la formulation et l'application des politiques et procédures en matière de comptabilité, notamment l'adoption de nouvelles normes internationales d'information financière (IFRS). Enfin, ACD fournit les principaux services spécialisés suivants:
- i) assurer le fonctionnement de systèmes de contrôle interne adéquats, de sorte que toutes les transactions financières du FIDA soient correctement, complètement et précisément enregistrées et rapportées, et soient conformes au cadre de délégation de pouvoirs du FIDA et à ses politiques et procédures, et respectent les IFRS;
 - ii) établir, avec exactitude et dans les délais voulus, des rapports financiers internes et externes qui reflètent et rendent compte de toutes les transactions du Fonds, de ses résultats financiers et de sa situation financière globale;
 - iii) rédiger les documents des organes directeurs et autres documents officiels portant sur les questions financières, par exemple les états financiers ou les besoins de financement;
 - iv) surveiller et renforcer la gestion financière et les responsabilités fiduciaires relatives aux flux de fonds du FIDA, ainsi qu'à l'administration, à l'audit et aux rapports concernant les fonds supplémentaires;
 - v) effectuer la gestion financière et budgétaire des fonds extrabudgétaires et des entités hébergées;
 - vi) se tenir en rapport avec le Commissaire aux comptes et le Comité d'audit.
 - vii) assurer la gestion et le contrôle du risque opérationnel.

14. **Division des services de gestion financière (FMD).** FMD est une division spécialisée qui est responsable de l'adoption, de la promotion et du soutien direct du renforcement des pratiques de gestion financière dans le cadre des opérations financées par le FIDA, notamment l'information financière, les audits de projets, la gestion des liquidités des projets et la conformité fiduciaire pendant tout le cycle de vie des projets. La division gère la force de gestion financière du FIDA, qui comprend le propre personnel du FIDA et un fichier de consultants accrédités en gestion financière. La division est structurée pour:
- i) veiller à ce que les procédures de gestion financière deviennent partie intégrante du processus d'élaboration de toutes les opérations financées et gérées par le FIDA, de sorte que les fonds soient utilisés aux fins prévues. À cet effet, FMD fournit des orientations financières sur la base des risques et surveille l'élaboration et l'exécution des programmes d'options stratégiques pour les pays, ainsi que la conception, la supervision et l'appui à l'exécution des projets, programmes et dons du FIDA;
 - ii) offrir des services consultatifs et financiers au niveau de l'institution en matière de politiques et procédures opérationnelles, notamment en ce qui concerne: les conditions et critères de financement du FIDA, les questions de dette, la gestion des risques et l'administration financière;
 - iii) interagir avec les instances internationales de comptabilité et d'audit et avec les partenaires bailleurs de fonds, si nécessaire, pour aider les pays à renforcer leurs capacités de gestion financière;
 - iv) mobiliser les parties prenantes externes du FIDA, notamment les gouvernements, les projets, le personnel des projets et les auditeurs, mais aussi le personnel du FIDA (y compris les consultants accrédités) pour promouvoir le partage des savoirs et le renforcement des capacités en matière de gestion financière;
 - v) diriger la mise au point de systèmes et d'outils de gestion financière, y compris par le dialogue direct avec les emprunteurs/bénéficiaires afin de faciliter le déploiement du système de décaissements en ligne, le Portail clients du FIDA;
 - vi) entretenir les partenariats stratégiques établis avec les autres institutions financières internationales (IFI) et les plateformes multilatérales, pour encourager le partage des bonnes pratiques et harmoniser, s'il y a lieu, les politiques et les pratiques opérationnelles de gestion financière du FIDA.
15. **Division des services de trésorerie (TRE).** TRE joue un rôle fiduciaire majeur, car la division gère toutes les liquidités et tous les flux de trésorerie du FIDA, qu'ils proviennent de la reconstitution des ressources ou bien d'emprunts. À ce titre, elle assure la planification stratégique du portefeuille et des liquidités et élabore les projections financières à long terme concernant les flux de trésorerie et les ressources. TRE fournit les services spécialisés suivants:
- i) formuler et mettre en œuvre les politiques et procédures financières, y compris la politique de placement;
 - ii) gérer la trésorerie opérationnelle et les besoins de liquidités du FIDA pour toutes les sources de financement;
 - iii) assurer la gestion active du portefeuille de placement du FIDA;
 - iv) coordonner le portefeuille stratégique et la planification des liquidités en établissant le niveau minimal de liquidité requis et les ressources disponibles pour engagement;

- v) nouer des partenariats avec les services de trésorerie d'autres IFI concernant les processus de décaissement et d'encaissement sur les comptes bancaires opérationnels.
16. Pour s'acquitter de ses missions, TRE s'appuie sur trois équipes opérationnelles:
- A. **L'équipe de gestion de la trésorerie et des services d'appui administratif** fournit des services de gestion de trésorerie et d'appui administratif post-transactions de placement. Ses attributions sont les suivantes:
- i) gérer l'ensemble des mouvements de trésorerie et des liquidités à court terme des portefeuilles opérationnels du FIDA et en rendre compte;
 - ii) assurer le traitement exact de toutes les transactions financières et de paiement effectuées sur les comptes bancaires opérationnels en se conformant aux règles pertinentes et aux normes du secteur;
 - iii) procéder au rapprochement exact de toutes les transactions financières effectuées sur les comptes opérationnels du FIDA et hors FIDA hors investissement;
 - iv) procéder au transfert de liquidités sur les comptes opérationnels du FIDA pour fournir des liquidités, et lancer les demandes de réapprovisionnements internes nécessaires aux opérations de l'équipe de gestion des placements;
 - v) exécuter les activités de post-marché et de règlement des placements pour toutes les transactions financières effectuées par le service de gestion des placements, pour les portefeuilles gérés en interne;
 - vi) développer, gérer et entretenir les relations avec les banques centrales, les banques commerciales et le dépositaire mondial du FIDA pour les opérations de trésorerie relatives aux comptes du siège et des bureaux de pays du FIDA;
 - vii) gérer les activités de la Trésorerie à l'appui de la décentralisation du FIDA, notamment la négociation des dispositions bancaires et le soutien à la gestion des comptes bancaires locaux;
 - viii) gérer les systèmes électroniques de transfert de fonds et de gestion des liquidités.
- B. **L'équipe de gestion des placements** assure le suivi et la gestion du portefeuille du FIDA, tant en gestion interne qu'externe. Ses attributions sont les suivantes:
- i) gérer directement le segment interne du portefeuille de placements, ce qui comprend l'étude des marchés, l'analyse du crédit des émetteurs, l'exécution des transactions et la construction optimale du portefeuille;
 - ii) examiner périodiquement la politique et les directives du FIDA en matière de placements, afin de les harmoniser et de les mettre en conformité avec les stratégies de placement du FIDA, à la lumière de l'évolution permanente des conditions financières et des marchés;
 - iii) surveiller et analyser la partie du portefeuille de placements en gestion externe;
 - iv) gérer l'allocation par monnaie et par catégorie d'actifs de l'ensemble du portefeuille de placements;
 - v) appliquer les couvertures de change et de taux d'intérêt;

- vi) entretenir les relations avec les contreparties, les gestionnaires de fonds externes et, conjointement avec l'équipe de gestion de la trésorerie, le dépositaire mondial;
 - vii) veiller à ce que les fonds destinés aux opérations exécutées ou non par le FIDA soient disponibles, grâce à une gestion prudente des liquidités en collaboration avec l'équipe de gestion de la trésorerie.
- C. **L'équipe de planification du portefeuille** coordonne la planification stratégique du portefeuille et des liquidités. Ses attributions sont les suivantes:
- i) formuler et mettre en œuvre les politiques et procédures financières;
 - ii) établir les projections à court terme (1 à 3 ans) pour les flux de trésorerie du portefeuille;
 - iii) analyser l'exigence de liquidité minimale et formuler des recommandations à ce sujet;
 - iv) établir des projections à long terme concernant les finances, les ressources et les scénarios. À cet égard, l'équipe est responsable de la gestion et de l'amélioration du modèle financier du FIDA;
 - v) déterminer le montant des ressources disponibles pour engagement selon le principe du flux de trésorerie durable;
 - vi) analyser le rendement des placements en comparaison avec des indices de référence pertinents, et construire et calculer des indices de référence pour les portefeuilles sous gestion interne;
 - vii) gérer et administrer le système de conformité pré-marchés et l'automatisation des flux de travail intradivisionnaires.
17. **La Fonction risque et conformité (FRC)** relève directement du Vice-Président adjoint, FOD. Ce lien hiérarchique direct permet d'assurer la séparation des tâches entre la gestion des risques afférents aux placements et la fonction de placement assurée par TRE. Ses attributions sont les suivantes:
- i) surveiller activement et analyser le budget des risques de placement du FIDA et en rendre compte périodiquement;
 - ii) assurer la liaison avec la division TRE et fournir une analyse de risque du crédit, s'agissant des placements existants ou proposés;
 - iii) contribuer en permanence à l'établissement et à la gestion du budget des risques du FIDA, en suivant et en analysant l'exposition aux risques financiers, et en déterminant les nouveaux facteurs de risque potentiels intéressant les placements du FIDA;
 - iv) réaliser des tests et appliquer des scénarios pour évaluer la résistance des placements et proposer des stratégies d'atténuation;
 - v) superviser le dispositif de contrôle de la conformité fourni par le dépositaire mondial pour assurer une harmonisation correcte avec toutes les directives en matière de placement;
 - vi) émettre des avis sur les risques potentiels menaçant la solidité financière du FIDA, à la lumière d'une bonne connaissance des meilleures pratiques des IFI et, notamment, les ratios de fonds propres et les ratios de crédit et de liquidité;
 - vii) surveiller le respect des ratios de fonds propres qui ont été établis;
 - viii) transmettre périodiquement au Vice-Président adjoint, FOD, et à la direction, des rapports sur les risques et la conformité concernant les placements;

- ix) contribuer, en tant que de besoin, à l'assistance technique et opérationnelle fournie par le secrétariat de FOD au Vice-Président adjoint, FOD;
- x) réviser et actualiser les directives de placement.

C. Politiques et procédures de placement

18. En ce qui concerne les placements, les politiques et procédures suivantes constituent le cadre général du FIDA en la matière:
- Règlement financier
 - Politique de gestion des risques³
 - Exposé de la politique de placement
 - Politique en matière de liquidités⁴
 - Directives en matière de placement
 - Cadre de contrôle interne pour les placements
 - Normes internationales d'information financière (IFRS)
 - Conventions de gestion des placements et convention-cadre de dépôt
 - Manuel de la trésorerie
 - Règlement intérieur et mandat du FISCO, reproduits à l'annexe I.
19. **Règlement financier du FIDA.** Le Règlement financier régit l'administration financière du Fonds, il est interprété conformément à l'Accord portant création du FIDA.
20. **Politique de gestion des risques.** Cette politique établit une méthode structurée, systématique et intégrée pour déterminer les risques opérationnels, financiers et de conformité auxquels est exposé le FIDA et en assurer la gestion et le suivi, et précise les principaux rôles et responsabilités de toutes les parties concernées par les activités de gestion des risques. Certaines activités menées en application de la Politique de gestion des risques concernent les placements du Fonds:
- a) **Attestation annuelle de conformité avec le Code de conduite, accompagnée de la déclaration des revenus, biens, services et actifs provenant de sources autres que le FIDA.** Conformément au Code de conduite du FIDA⁵, tous les membres du personnel sont tenus de présenter une attestation annuelle dans laquelle: i) ils certifient qu'ils se conforment au Code de conduite; ii) ils exposent les conflits d'intérêts; et iii) ils déclarent l'ensemble des revenus, biens, services et actifs provenant de sources autres que le FIDA.
 - b) **Déclaration de la direction accompagnée d'une attestation de l'auditeur externe⁶, relatives au contrôle interne de l'information financière.** Depuis 2011, le FIDA publie chaque année une déclaration de la direction certifiant l'efficacité des contrôles internes en matière d'information financière. Si la première attestation indépendante délivrée par les auditeurs externes portait sur l'exercice 2012, elle fait maintenant l'objet d'un rapport annuel dans le cadre de l'audit des états financiers consolidés.
 - c) **Déclaration de situation financière pour certains membres du personnel.** Depuis 2012, un certain nombre de membres du personnel, désignés en fonction

³ Voir le document EB 2008/94/R.4.

⁴ Voir le document EB 2006/89/R.40.

⁵ Procédures d'application en matière de ressources humaines du FIDA, Chapter 1: Duties, obligations and privileges 1.7.9(vi).

⁶ Voir le document EB 2010/99/R.30.

de leur rôle et de leurs responsabilités, sont également tenus de présenter une déclaration détaillée de leur situation financière.⁷

21. **Exposé de la Politique de placement (ExPP) du FIDA.** Ce document est actualisé chaque année par TRE et approuvé par l'AVP/FOD. Il est ensuite soumis au Conseil d'administration pour approbation définitive à sa session de décembre. L'ExPP énonce les grands principes régissant les responsabilités du FIDA en matière de placements, les univers de placement et les niveaux de risques acceptables.
22. Plus précisément, l'ExPP a pour objet :
 - i) de définir les devoirs, les responsabilités et les modalités de gouvernance relatifs aux placements du FIDA;
 - ii) de fixer les objectifs en matière de risque et de rendement des placements en précisant les catégories d'actifs admissibles;
 - iii) de définir les éléments clés des directives de placement;
 - iv) de déterminer le budget des risques pour l'ensemble du portefeuille de placements du FIDA;
 - v) d'établir des critères officiels de mesure, de suivi et d'évaluation du rendement et des risques.
23. **Politique de liquidité du FIDA**⁸. Cette politique offre "les moyens de vérifier et d'assurer que le Fonds dispose à tout moment de liquidités suffisantes".
24. **Directives du FIDA en matière de placement.** Pour chaque portefeuille, les directives de placement du FIDA définissent les principes qui doivent guider la gestion et le suivi d'un fonds. L'unité FRC contribue à assurer, au moyen d'un contrôle et d'un suivi quotidiens, le strict respect des directives de placement, grâce au dispositif de suivi de la conformité fourni par la banque dépositaire du FIDA. En juin 2018, les directives de placement ont été actualisées et harmonisées dans la mesure du possible, à la lumière des divers paramètres de placement caractérisant les différents portefeuilles. Les directives de placement sont désormais soumises à un examen annuel au titre du Cadre de contrôle interne et les éventuels changements sont soumis à l'approbation de l'AVP/FOD.
25. Les directives de placement comportent au minimum les composantes suivantes pour chaque portefeuille:
 - a) objectifs de placement: définition du rendement attendu et du risque;
 - b) budget des risques (écart de suivi, etc.);
 - c) monnaie de base;
 - d) monnaies admissibles;
 - e) instruments admissibles;
 - f) durée minimale et maximale du portefeuille;
 - g) qualité de crédit minimale;
 - h) exigences de diversification;
 - i) procédures applicables aux contrats à terme et aux contrats d'options;
 - j) performance de référence comparative.

⁷ Bulletin d'information du FIDA IC/ETH/01/2012, paragraphe 3, alinéa b).

⁸ Voir le document EB 2006/89/R.40.

26. Les indicateurs de référence fixés dans les directives de placement doivent être: i) clairs, transparents et simples; ii) investissables et reproductibles; iii) mesurables et stables; iv) adaptés aux objectifs de placement; v) conformes aux opinions en vigueur sur les investissements et vi) déterminés à l'avance.
27. **Conventions de gestion des placements et convention-cadre de dépôt.** Grâce aux conventions conclues avec les tiers, les relations s'inscrivent dans un cadre juridique vérifié et constamment mis à jour.
28. **Manuel de la trésorerie.** Ce manuel présente une description détaillée des services spécialisés assurés par TRE et définit la répartition des tâches entre ses différentes fonctions.
29. Le Manuel est divisé en deux grandes parties: i) le manuel général, qui donne un large aperçu de l'organisation et des grands processus, ii) les manuels opérationnels (gestion des liquidités et gestion des placements), qui peuvent être considérés comme un document de travail offrant aux utilisateurs des détails précis, des descriptions et des exemples de processus et de procédures. Le tableau 1 donne un aperçu du Manuel de la trésorerie.

Tableau 1
Aperçu du Manuel de la trésorerie

	<i>Manuel général</i>	<i>Manuels opérationnels</i>
De quoi s'agit-il?	Document général donnant une description concise des fonctions et procédures de TRE sous forme résumée	Description détaillée des fonctions, tâches et processus qui relèvent de la responsabilité du personnel de TRE.
Comment l'utiliser?	Propose des liens qui conduisent directement le lecteur aux sections pertinentes du manuel opérationnel, où figurent des informations complémentaires.	Description détaillée des fonctions, tâches et processus qui relèvent de la responsabilité du personnel de TRE. Peuvent servir de guide décrivant étape par étape la plupart des procédures.
À qui s'adresse-t-il?	Conçu pour servir de guide de référence rapide pour les personnes qui souhaitent connaître le fonctionnement de TRE et ses principales responsabilités fonctionnelles.	Conçus pour servir de guides de référence détaillés pour les personnes chargées d'exécuter les fonctions de TRE au quotidien.

30. Pour assurer souplesse, facilité d'accès et capacité d'adaptation, le Manuel de la trésorerie est accessible en ligne sur le réseau local du FIDA au format PDF. Le secrétariat de la division TRE assure le contrôle du fichier électronique. Étant donné que les processus sont modifiés en permanence et compte tenu du caractère confidentiel de certaines parties du manuel, celui-ci n'est pas diffusé en version imprimée.
31. **Confidentialité.** En raison du caractère confidentiel des informations présentées, certaines parties du manuel sont en accès restreint et ne peuvent être consultées que par les utilisateurs autorisés. Les utilisateurs autorisés ne peuvent pas divulguer le contenu à des tierces parties sans la permission écrite spéciale de responsables habilités à la délivrer. Les sections accessibles, à savoir le Manuel général de la trésorerie du FIDA, peuvent être consultées par tout le personnel sur le site intranet de TRE.
32. **Comités des placements.** Le FIDA est doté de deux comités des placements (FISCO et FODMT), comme indiqué à l'annexe I.

III. Évaluation des risques, activités de contrôle, d'information et de communication et activités de suivi

A. Recensement des risques

33. Les placements du FIDA sont exposés à divers risques financiers. Les placements comptabilisés aux prix du marché sont exposés aux risques de marché, ainsi qu'aux risques de liquidité, de crédit, de contrepartie et opérationnels. On trouvera ci-après une définition précise de ces risques et un récapitulatif des principaux outils utilisés pour les mesurer au sein du portefeuille de placements du FIDA.
34. **Risques de marché**
Le risque de marché s'entend comme le risque de pertes dû à l'exposition aux fluctuations des variables des marchés financiers (cours et taux). Le FIDA est exposé aux variations des taux d'intérêt et des taux de change.
35. **Le risque de taux d'intérêt** se définit comme le risque potentiel que la valeur d'un titre à taux fixe baisse du fait de la hausse des taux d'intérêt en valeur absolue, en fonction du différentiel entre les deux taux, et du profil de la courbe de rendement. Le risque de taux d'intérêt est surveillé sur l'ensemble du portefeuille et sur chaque portefeuille. Les valeurs mesurées sont notamment la durée, l'écart type, l'écart de suivi ex ante (risque actif), la valeur à risque (VaR) et la valeur à risque conditionnelle (CVaR).
36. **Le risque de change** résulte de la variation du cours d'une monnaie par rapport à une autre. Le FIDA est exposé au risque de change du fait que ses engagements futurs peuvent être libellés dans une monnaie différente de celle de ses actifs. Le risque de change fait l'objet d'un suivi et de rapports mensuels.
37. **Le risque de liquidité** résulte de la difficulté de vendre rapidement un actif sur le marché secondaire afin de générer les liquidités nécessaires pour honorer des obligations contractuelles. En effet, le FIDA doit être à tout moment en mesure d'honorer ses obligations de décaissement au titre des prêts et des dons.
38. Pour parer au risque de liquidité, le FIDA détermine un niveau minimal de liquidité obligatoire⁹. Le montant correspondant doit être disponible à tout moment afin que le FIDA puisse faire face à ses obligations de décaissement rapidement et sans frais supplémentaires.
39. **Le risque de crédit** se définit comme le risque de perte sur le principal ou sur un avantage financier en raison de l'incapacité d'un emprunteur à rembourser un prêt ou à satisfaire à une autre obligation contractuelle.
40. Le risque de crédit est activement géré par FRC en coordination avec TRE et ACD. La note de crédit minimale prescrite dans les directives de placement est un indicateur de risque, utilisé comme outil de gestion du risque de crédit. Pour déterminer si un titre ou un émetteur remplit les conditions requises, le FIDA se fie aux notes attribuées par les trois grandes agences de notation de crédit (Fitch, Moody's et Standard and Poor's). Des analyses de crédit par titre et par émetteur sont effectuées régulièrement par TRE, en collaboration avec FRC pour tous les placements en gestion interne. De plus, de telles analyses sont exécutées de façon sélective pour certains actifs en gestion externe, ainsi que pour les banques centrales et commerciales, en recourant, entre autres sources, à des systèmes d'information financière et à des analystes de crédit. En outre, avec l'adoption de la section de l'IFRS 9 consacrée à la dépréciation, une provision pour dépréciation est constituée pour refléter la perte de crédit attendue sur les instruments financiers comptabilisés au coût amorti. Les activités de suivi du risque de crédit sur

⁹ Voir EB 2006/89/R.40 et EB 2013/110/R.15.

instruments financiers comptabilisés au coût amorti sont menées par ACD, en collaboration avec TRE et FRC.

41. Risque de contrepartie/contreparties des transactions

Le risque de contrepartie se définit comme le risque, pour chaque partie à un contrat, que la contrepartie ne remplisse pas ses obligations contractuelles.

42. Pour tous les placements, le FIDA gère le risque de contrepartie en fixant une note de crédit minimale pour les contreparties admissibles, notamment les banques – pour ce qui est des liquidités opérationnelles et des placements à court terme –, et les contreparties de ses transactions.

43. Ce risque est également maîtrisé grâce au plafonnement de l'exposition sur chaque émetteur ou banque. L'analyse des risques de contrepartie est effectuée en interne en ce qui concerne les transactions sur titres et les placements à court terme auprès des banques; dans le cas des banques centrales et commerciales, le Fonds fait appel, entre autres sources, à des systèmes d'information financière et des analystes de crédit.

44. Risque pays

Le risque pays correspond à un ensemble de risques associés à l'investissement dans un pays donné, notamment le risque politique, le risque de change, le risque économique, le risque souverain et le risque de non-transfert.

45. Pour tous les placements, le FIDA gère le risque pays en fixant, dans les directives de chaque portefeuille, une concentration maximale d'exposition sur le pays. Les expositions au risque pays sont contrôlées quotidiennement au moyen du dispositif interne de contrôle de conformité.

46. Risque sectoriel

Il s'agit du risque que comporte tout placement effectué dans une industrie ou un secteur spécifique. Le FIDA gère ce risque en veillant à la diversification sectorielle de ses placements et en établissant des limites de concentration dans les directives en matière de placement.

47. Risque opérationnel

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire définit le risque opérationnel comme "le risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, personnels et systèmes internes ou à des événements extérieurs". Ainsi, il s'agit d'une catégorie qui n'est inhérente ni aux risques financiers ni aux risques systémiques ou de marché. Cette catégorie de risque comprend le risque juridique et le risque d'atteinte à la réputation.

48. La gestion du risque opérationnel passe par la définition d'un solide cadre de responsabilité et de redevabilité au sein de la structure financière du FIDA, accompagnée de la mise en place de procédures de sauvegarde et d'un examen des aspects juridiques de toutes les politiques officielles.

49. Plus largement, à l'échelle de l'organisation, la Politique du FIDA en matière de prévention de la fraude et de la corruption dans le cadre de ses activités et opérations¹⁰ a pour objet: "i) d'affirmer et de faire connaître la détermination du Fonds à prévenir et combattre la fraude et la corruption dans le cadre de ses activités et de ses opérations; ii) de décrire les efforts qu'il déploie actuellement dans ce domaine; et iii) d'exposer les mesures qu'il va prendre pour mettre en œuvre cette politique."

50. Par ailleurs, il est spécifié dans les Procédures d'application en matière de ressources humaines du FIDA que l'évaluation sera menée avec toute la rigueur professionnelle voulue et que les processus de sélection permettront de retenir les

¹⁰ Voir le document EB 2005/85/R.5, ultérieurement révisé et publié sous la cote EB 2005/86/INF.8.

candidats possédant les plus hautes qualités de compétence, d'intégrité et d'expérience requises pour pouvoir accomplir les objectifs du FIDA et éviter des conflits d'intérêts potentiels¹¹.

B. Mesure et gestion des risques

Budgétisation des risques et tolérance au risque

51. Les risques énumérés ci-dessus sont gérés à l'aide d'un cadre de budgétisation des risques qui représente l'appétence pour le risque et la tolérance au risque de l'organisation, ce qui se traduit par la fixation de paramètres de risque dans un certain nombre de politiques et de procédures internes, notamment l'ExPP, les Directives en matière de placement et la Politique en matière de liquidités.
52. Plus précisément, la budgétisation des risques est la procédure qui consiste à répartir les risques au sein des fonds et entre ceux-ci. Elle suppose de fixer des limites préétablies pour les risques afférents au portefeuille de placements – globalement et au niveau des différents gestionnaires –, de surveiller ces paramètres et d'ajuster le portefeuille dès qu'ils dépassent le seuil de tolérance. Pour entrer dans le détail, la budgétisation des risques consiste à:
 - i) mesurer et décomposer le risque global d'un portefeuille en ses différentes composantes de manière quantitative;
 - ii) fixer, ex ante, des limites de risque (budgets des risques) pour l'ensemble du portefeuille de placements et pour chaque compartiment en définissant des fourchettes pour certains paramètres, en fonction de l'appétence de l'organisation pour le risque et de son seuil de tolérance;
 - iii) répartir les risques parmi les actifs conformément aux budgets des risques;
 - iv) surveiller en permanence l'utilisation des budgets des risques, et prévenir tout abus;
 - v) développer la gestion de bilan;
 - vi) analyser les résultats (ex post);
 - vii) modifier les placements si cela est nécessaire pour aligner le portefeuille sur le niveau de risque souhaité.
53. L'ExPP détermine le budget des risques pour l'ensemble du portefeuille de placements du Fonds. Le budget des risques de chaque compartiment est fixé dans les directives de placement du FIDA et approuvé par le Président du FIDA, sauf délégation expresse. D'autres limites sont fixées dans l'exigence de liquidité minimale, les politiques de placement et d'autres procédures internes. Le tableau 2 présente sous forme détaillée les indicateurs de risque retenus pour le cadre de gestion des risques, ainsi que le niveau de tolérance admis pour chacun d'entre eux en application de ces politiques et directives du FIDA. Ce tableau, ainsi que la figure 3, recense également les procédures internes établies au titre du cadre de gestion des risques afin de surveiller et gérer les risques conformément au nouveau cadre de budgétisation des risques.

¹¹ Procédures d'application en matière de ressources humaines du FIDA, chapitre 2: Staff recruitment and appointment 2.3.1 (ii).

Tableau 2

Risques afférents aux placements du FIDA, limites établies et cadre de contrôle*

Type de risque	Indicateur de risque et source	Limite établie	Fréquence de suivi et outil	Fréquence de notification	Seuil d'alerte et action
Risque de taux d'intérêt	Duration du portefeuille du gestionnaire (établie dans les Directives du FIDA en matière de placement)	La duration ne doit pas être inférieure à zéro (c'est-à-dire cession contre espèces, limite inférieure) ni supérieure de plus de deux ans à la duration de référence (limite supérieure).	Journalière, dispositif de contrôle de conformité.	Mensuelle, dans le rapport sur les risques adressé au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. Trimestrielle, dans le Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA soumis au Conseil d'administration.	En cas de non-respect de la limite inférieure ou supérieure de la duration, FRC signale le problème à l'équipe de gestion des placements, au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. L'équipe de gestion des placements se met alors immédiatement en rapport avec le gestionnaire des placements pour: <ul style="list-style-type: none"> • connaître la raison de cette position ou stratégie de duration; • convenir avec le gestionnaire d'un délai raisonnable pour ramener la duration dans des limites acceptables; • après exécution des transactions requises, demander au gestionnaire de confirmer par écrit la nouvelle duration obtenue. FRC réévalue ensuite la duration et en rend compte au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD.
	Écart de suivi ex ante à échéance d'un an (établi dans les Directives de placement du FIDA)	En fonction des directives de placement spécifiques;	Hebdomadaire, dispositif de gestion des risques.	Mensuelle, dans le rapport sur les risques adressé au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. Plus fréquemment si la variance est proche de la limite fixée. Trimestrielle, dans le Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA soumis au Conseil d'administration.	En cas de dépassement par un gestionnaire du seuil fixé pour l'écart de suivi, RCF signale le problème à l'équipe de gestion des placements, au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. L'équipe de gestion des placements se met alors immédiatement en rapport avec le gestionnaire des placements pour: <ul style="list-style-type: none"> • connaître les raisons de cette anomalie; • si nécessaire pour atténuer les risques, convenir avec le gestionnaire d'un délai raisonnable pour ramener l'écart de suivi dans des limites acceptables; • après exécution des transactions requises, demander au gestionnaire de confirmer par écrit le nouvel écart de suivi obtenu*. RCF contrôle ensuite la valeur de l'écart de suivi et en rend compte au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD.

Risque de taux d'intérêt (suite)	Valeur à risque conditionnelle à 1 an pour un niveau de confiance de 95% (établie dans l'ExPP et pour les différents portefeuilles dans les directives de placement du FIDA)	Ensemble du portefeuille: 3% maximum Portefeuilles pris séparément: en fonction des directives de placement spécifiques	Mensuelle, dispositif de gestion des risques.	Mensuelle, dans le rapport sur les risques adressé au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. Plus fréquemment si l'indicateur atteint le niveau d'alerte. Trimestrielle, dans le Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA soumis au Conseil d'administration.	Si la CVaR de l'ensemble du portefeuille ou d'un gestionnaire dépasse le seuil fixé, FRC signale le problème à l'équipe de gestion des placements, au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. Les mesures suivantes sont prises: <ul style="list-style-type: none"> • FRC procède à une analyse détaillée pour détecter les sources de l'augmentation de la CVaR. • Compte tenu des résultats de cette analyse, FRC recommande au Vice-Président adjoint, FOD et au Trésorier des mesures correctives pour l'ensemble du portefeuille ou pour un gestionnaire. Ces mesures peuvent inclure, entre autres, l'augmentation de la part des liquidités, une baisse de la durée et le désengagement d'un secteur. • Ces mesures sont examinées au sein de TRE et de FRC, et un plan d'action est présenté au Vice-Président adjoint, FOD et au Trésorier. • Une fois approuvées, les recommandations sont appliquées avec la contrepartie concernée.
Risque de change	Écart en pourcentage par rapport à la répartition cible des monnaies	Alors que l'objectif du cadre est d'assurer une variance aussi faible que possible (c'est-à-dire égale à zéro), tout écart de plus de 10% par monnaie est considéré comme supérieur à la limite impérative. <i>(en cours d'examen)</i>	Mensuelle, analyse interne.	Au moins mensuelle, dans un rapport adressé au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. Plus fréquemment si la variance est proche de la limite fixée. Trimestrielle, dans le Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA soumis au Conseil d'administration.	Si l'écart en pourcentage constaté pour l'une des monnaies dépasse la limite absolue, les mesures suivantes sont prises: <ul style="list-style-type: none"> • FRC recommande une stratégie de rééquilibrage faisant appel à l'un des outils suivants: opérations de change sur les liquidités en gestion interne ou modification de la composition par monnaie d'un ou plusieurs portefeuilles en gestion externe. • FRC fixe le délai d'exécution de cette opération de rééquilibrage et en informe le Trésorier et le Vice-Président adjoint, FOD, ainsi que les équipes concernées (équipe de gestion des placements ou équipe de gestion de la trésorerie). • La partie concernée reçoit instruction d'exécuter les transactions. • Une fois les transactions effectuées, une nouvelle analyse est réalisée pour vérifier que la répartition des actifs est conforme.

Risque de liquidité	Pourcentage des décaissements bruts (établi au titre de l'exigence de liquidité minimale du FIDA).	Exigence de liquidité minimale (correspondant au portefeuille de placements du FIDA) fixée à 60% du montant total des décaissements bruts annuels (sorties de fonds), et besoins potentiels additionnels dus à des chocs de liquidité. <i>(en cours d'examen)</i>	Trimestrielle, analyse interne.	Trimestrielle, dans le Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA soumis au Conseil d'administration.	Si la valeur du portefeuille de placements du FIDA diminue jusqu'à atteindre le seuil de 70% des décaissements bruts, FRC signale le problème au Vice-Président adjoint, FOD, et au Trésorier, et en fait immédiatement part au Département de la gestion des programmes afin de réviser le programme des décaissements.
Risque de crédit	Note de crédit (fixée dans les directives de placement du FIDA) et analyse de fond réalisée en interne.	La note de crédit minimale prescrite par les Directives de placement pour les portefeuilles sous mandat de gestion est BBB- (valeur d'investissement). <i>(en cours d'examen)</i>	Journalière, dispositif de contrôle de conformité.	Au moins mensuelle, dans le rapport sur les risques adressé au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD. Chaque trimestre, une analyse des notes de crédit est présentée, pour chaque portefeuille, dans le Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA soumis au Conseil d'administration.	Si la notation d'un titre tombe au-dessous de la note de crédit minimale fixée par le FIDA, FRC est chargée de rendre compte du risque de crédit et de procéder à des analyses en la matière. TRE procède également à des analyses de risque de crédit pour les placements en gestion interne et, sur une base sélective, pour certains actifs sous mandat de gestion externe. Dans le cas des banques commerciales et des banques centrales, il est fait appel à des systèmes d'information financière et des analystes de crédit, entre autres. Le suivi du risque de crédit sur titres comptabilisés au coût amorti est également assuré par la provision pour dépréciation instaurée pour refléter la perte de crédit attendue. Activités menées par ACD, TRE et FRC.
Risque de contrepartie	Note de crédit des contreparties (établie dans les Directives de placement du FIDA)	Note de crédit minimale pour les contreparties admissibles.	Mensuelle, analyses internes.	Au cas par cas, mais toute variation des notes de crédit (par exemple, une baisse) fait l'objet d'un rapport.	Si la note d'une contrepartie tombe au-dessous de la cote de crédit minimale fixée par le FIDA, FRC signale le problème au Trésorier, au Vice-Président adjoint, FOD, et aux équipes de gestion des placements et de la trésorerie. Le cas échéant, une action est entreprise immédiatement auprès du gestionnaire. TRE procède à une analyse des contreparties pour toutes les activités de placement, y compris le négoce, les produits dérivés et les opérations bancaires admissibles aux fins des placements. La division surveille également les notes de crédit des banques commerciales et des banques centrales et leur santé financière.

Risque sectoriel (pour le portefeuille d'actions)	Limites maximales d'exposition sectorielle et de concentration (fixées dans les diverses directives du FIDA en matière de placement)	Selon les directives en matière de placement.	Journalière, dispositif de contrôle de conformité.	Mensuelle dans les rapports sur le portefeuille de placements adressés au FISCO, et semestrielle dans les rapports adressés au Conseil d'administration.	Au cas où la concentration sur un pays serait dépassée, FRC signale le problème au Trésorier, au Vice-Président adjoint, FOD, et aux équipes de gestion des placements et de la trésorerie. Le cas échéant, une action est entreprise immédiatement auprès du gestionnaire.
Risque pays	Limites maximales d'exposition au risque pays et de concentration (fixées dans les directives du FIDA en matière de placement).	Selon les directives en matière de placement.	Journalière, dispositif de contrôle de conformité.	Mensuelle dans les rapports sur le portefeuille de placements adressés au FISCO, et semestrielle dans les rapports adressés au Conseil d'administration.	Au cas où la concentration sur un pays serait dépassée, FRC signale le problème au Trésorier, au Vice-Président adjoint, FOD, et aux équipes de gestion des placements et de la trésorerie. Le cas échéant, une action est entreprise immédiatement auprès du gestionnaire.
Risque opérationnel	Séparation des tâches au sein de TRE, procédures de sauvegarde, contrôle juridique (tels que définis dans le Manuel de la trésorerie et le Rapport sur la gestion du risque opérationnel – opérations de trésorerie, de placement et de liquidités). Séparation des tâches entre TRE et FRC, comme indiqué dans le présent Cadre de contrôle interne et différentes directives en matière de placement.	Sans objet.	Continue.	Annuelle: révision du Manuel de la trésorerie et Rapport sur les risques opérationnels (depuis 2012).	S'agissant des paiements, il existe au sein de FOD, pour les procédures financières clés, une séparation des tâches entre ACD, ADM, Unité des voyages et TRE. ACD et ADM, Unité des voyages, sont habilitées à ordonner des mouvements de fonds du FIDA en faveur de tiers, tandis que le service de gestion de la trésorerie (TRE) autorise l'exécution de toutes les transactions financières et de paiement via les comptes bancaires opérationnels. ACD et TRE entrent séparément des écritures comptables dans le grand livre, et ces données sont rapprochées chaque mois, ou plus fréquemment. En ce qui concerne les placements gérés en interne, il existe au sein de TRE une séparation des tâches entre l'équipe de gestion des placements, qui recommande les transactions (avant approbation par le Trésorier) et les exécute, et l'équipe de gestion de la trésorerie, qui procède au règlement. FRC rend compte des activités de placement en toute indépendance. De surcroît, s'agissant du portefeuille de placements, il existe un premier niveau de validation entre les gestionnaires externes et le dépositaire mondial du FIDA, ce qui permet de garantir la responsabilité et la séparation des tâches. Les procédures sont décrites dans le Manuel de la trésorerie.

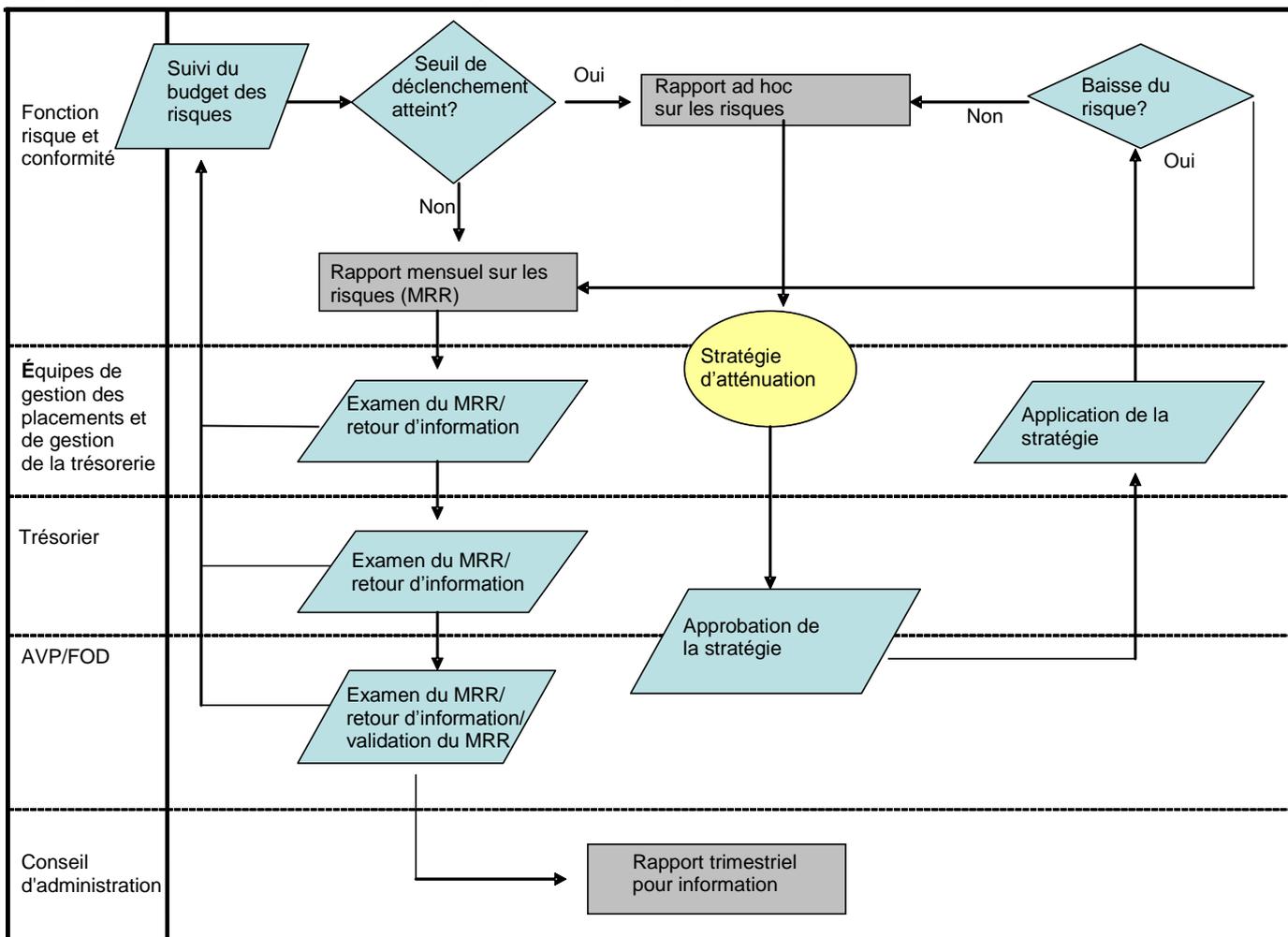
C. Activités de contrôle, d'information et de communication et activités de suivi

54. TRE rend compte publiquement d'un certain nombre de paramètres de mesure des risques et d'analyses dans le rapport sur le portefeuille de placements présenté chaque trimestre et une fois par an au Conseil d'administration et au Comité d'audit. L'unité établit également chaque mois un rapport détaillé sur les risques, qui est communiqué, en interne, au Trésorier et au Vice-Président adjoint, FOD; si nécessaire, ce rapport est également transmis au comité FISCO.
55. Ces rapports mensuels détaillés sur les risques jouent un rôle d'information, de communication et de suivi concernant les activités se rapportant aux domaines de surveillance des risques ci-après:
- i) risque de change;
 - ii) suivi des marchés et du crédit et comparaison des niveaux de risque par rapport aux niveaux retenus dans les budgets de risques préétablis;
 - iii) contrôle de l'application des directives en matière de placement, et mesures prises le cas échéant;
 - iv) performance du portefeuille du FIDA et du portefeuille de référence.
56. Dès lors qu'un indicateur de risque atteint le "seuil d'alerte", tel que défini au tableau 2 ci-dessus, FRC en avertit l'équipe de gestion des placements, le Trésorier et le Vice-Président adjoint, FOD. Des stratégies d'atténuation des risques appropriées sont alors recommandées et des mesures sont prises, comme indiqué au tableau 2. Une fois ces mesures appliquées, FRC contrôle le niveau de risque et en informe les parties concernées. Le figure 3 illustre ce processus.
57. Outre les indicateurs de risque figurant dans l'ExPP du FIDA à des fins de budgétisation des risques, le système de gestion des risques permet d'analyser un ensemble complet d'indicateurs de risques. Dès lors que l'un d'entre eux – concernant l'ensemble du portefeuille ou un gestionnaire particulier – est jugé excessif ou fait apparaître un changement significatif par rapport à la période précédente, FRC soumet la question à l'attention du Vice-Président adjoint, FOD, du Trésorier et de l'équipe de gestion des placements.
58. Ces indicateurs supplémentaires (dont la définition figure à l'annexe III) sont les suivants:
- i) écart type ou rendement annualisé par gestionnaire, par compartiment et par compartiment de référence, ainsi que pour l'ensemble du portefeuille et du portefeuille de référence;
 - ii) CVaR à horizon d'un an et pour un niveau de confiance de 95%, par gestionnaire et par compartiment de référence, ainsi que pour l'ensemble du portefeuille et du portefeuille de référence;
 - iii) historique de la CVaR mensuelle sur les deux années écoulées;
 - iv) décomposition globale des risques, par type de risque;
 - v) indicateurs de rendement ajustés en fonction des risques (ratio de Sharpe, écart de suivi, ratio d'information, coefficients bêta et alpha).
59. ACD exécute une procédure complète de contrôle des données et de rapprochement des écritures avec celles du dépositaire ou des tiers.
60. Les risques afférents aux placements du FIDA sont actuellement surveillés à l'aide de toute une série d'outils:
- i) **Système amélioré de gestion des risques.** Le FIDA renforce constamment ses ressources analytiques pour mieux surveiller les risques de son

portefeuille de placements, et permettre à TRE et FRC de procéder à des analyses ex ante et à des tests de résistance sur les actifs, sur chacun des compartiments et chacun des gestionnaires.

- ii) **Système de contrôle de conformité.** Cette application en ligne, fournie par le dépositaire mondial, permet à FRC de vérifier quotidiennement que les gestionnaires externes se conforment aux directives en matière de placement qui les concernent. À l'heure actuelle, la plupart des directives sont encodées dans ce système, et l'application signale quotidiennement les limites non respectées ou les niveaux d'alerte. Les directives qui ne peuvent être encodées dans le système font l'objet d'un suivi à l'aide d'analyses et de procédures manuelles réalisées par les services du FIDA.
- iii) Dans le souci de séparer les tâches, les contrôles de conformité portant sur les portefeuilles sous gestion interne sont réalisés par le dépositaire mondial, qui alerte FRC dès qu'une directive n'est pas respectée et établit un rapport mensuel.
- iv) En outre, l'équipe de gestion des placements soumet un certain nombre d'émetteurs et de contreparties à des analyses qualitatives.
- v) le dépositaire mondial établit un rapport sur la performance obtenue.

Figure 3
Organigramme du cadre de contrôle des risques afférents aux placements



Règlement intérieur et mandat du Comité consultatif pour les questions financières et de placement(FISCO) (Comité de haut niveau)

1. Objet

- 1.1. Assister et conseiller le Président dans les décisions relatives aux questions financières d'ordre stratégique et dans la définition de la stratégie et de la politique globales de placement.
- 1.2. Les examens du FISCO adressés pour information au Président ou pour décision définitive, portent sur les questions suivantes:
 - 1.2.1. Besoins de financement et de ressources;
 - 1.2.2. Mécanismes de financement;
 - 1.2.3. Politique de placement et exigence de liquidité minimale;
 - 1.2.4. Gestion des risques financiers;
 - 1.2.5. Charges directes imputées sur le produit des placements;
 - 1.2.6. Nomination des gestionnaires de placements et du dépositaire mondial;
 - 1.2.7. Évolution des marchés financiers;
 - 1.2.8. Toute autre question financière jugée importante sur le plan stratégique.

2. Composition

- 2.1 La composition du Comité est déterminée par le Président et se présente comme suit:
 - Président (président du Comité)
 - Vice-Président, Bureau de la Présidence et de la Vice-Présidence
 - Vice-Président adjoint, Département de la gestion des programmes
 - Vice-Président adjoint, Département des opérations financières, Responsable des finances en chef et Contrôleur principal
 - Vice-Président adjoint, Département de la stratégie et de la gestion des savoirs
 - Vice-Président adjoint, Département des services institutionnels
 - Vice-Président adjoint, Département des relations extérieures et de la gouvernance
 - Directeur et Chef de Cabinet, Bureau du Président et de la Vice-Présidence
 - Directeur et Trésorier, Division des services de trésorerie (secrétaire du Comité)
 - Directeur, Division des services de gestion financière
 - Directeur, Division de la comptabilité et du contrôle
 - Conseiller juridique, Bureau du Conseil juridique
 - Directeur, Bureau des partenariats et de la mobilisation des ressources
 - Directeur, Bureau de l'audit et de la surveillance (observateur du Comité)
 - Autres membres, à la discrétion du Président

3. Réunions

- 3.1 Les membres et les observateurs assistent à toutes les réunions. En cas d'impossibilité, ils désignent un représentant qualifié et en informent par écrit le secrétaire du Comité.
- 3.2 D'autres membres du personnel du FIDA directement concernés par les questions abordées peuvent être priés d'assister, en qualité d'observateurs, à la réunion par le secrétaire, en consultation avec le président.
- 3.3 Le quorum est constitué du Président en tant que président du Comité ou, en cas d'impossibilité, de son représentant (par délégation de pouvoir spécifique du Président); du Directeur et Trésorier (TRE) en tant que secrétaire du Comité, ou de son représentant; et du Vice-Président adjoint, Département des opérations financières, ou de son représentant, et de quatre autres membres du Comité.
- 3.4 Les réunions se tiennent toutes les huit semaines en coïncidence avec les réunions ordinaires du Comité exécutif de gestion, et plus souvent si les activités du Fonds l'exigent.

4. Ordre du jour, documentation et procès-verbal

- 4.1 Le Directeur et Trésorier, TRE, fera office de secrétaire du Comité et aura les attributions suivantes :
 - 4.1.1 planifier les réunions;
 - 4.1.2 établir l'ordre du jour en consultation avec le Vice-Président adjoint du Département des opérations financières, le Responsable des finances en chef et Contrôleur principal;
 - 4.1.3 coordonner et distribuer les documents au Comité au moins quatre jours ouvrables avant la date de la réunion;
 - 4.1.4 fournir des informations sur les questions financières ou opérationnelles d'ordre stratégique indiquées en 1.2, en tant que le président ou les membres du FISCO le jugent nécessaire;
 - 4.1.5 établir le procès-verbal de la réunion, soumis à l'approbation du président, où seront mentionnées les décisions prises par le président, les observations des membres sur le fond et les mesures à prendre par les fonctionnaires responsables, et distribuer le procès-verbal signé à tous les participants;
 - 4.1.6 préparer un document actualisé de suivi des actions recommandées par le Comité.

Articulation entre les nouveaux principes du Référentiel de contrôle interne du COSO (Internal Control - Integrated Framework) et les activités se rapportant aux placements du FIDA

I. Environnement de contrôle

- L'organisation démontre son engagement en faveur de l'intégrité et de valeurs éthiques:** les mesures et procédures spécifiques qui relèvent de la Politique de gestion des risques au FIDA imposent: a) une attestation annuelle de respect du Code de conduite du FIDA accompagnée de la déclaration des revenus, biens, services et actifs provenant de sources autres que le FIDA; b) une déclaration de la direction accompagnée d'une attestation du Commissaire aux comptes relatives au contrôle interne de l'information financière et c) une déclaration de situation financière pour certains membres du personnel. Ces éléments, qui sont mentionnés à la section II.C du Cadre de contrôle interne, témoignent de **l'attachement à l'intégrité et aux valeurs éthiques**.
- Le Conseil d'administration fait preuve d'indépendance vis-à-vis de la direction et surveille la mise en place et le bon fonctionnement du dispositif de contrôle interne:** le Conseil des gouverneurs, le Conseil d'administration et le Comité d'audit du FIDA sont indépendants de la direction et exercent leur supervision selon les modalités indiquées à la section II.A.
- La direction définit, sous la surveillance du Conseil d'administration, les structures, l'organisation hiérarchique, ainsi que les pouvoirs et les responsabilités appropriés pour atteindre les objectifs:** la Section II. B. décrit les rôles et responsabilités en matière de placements dévolus aux principaux responsables de la supervision et des décisions afférentes aux activités ayant trait aux placements. La figure 1 représente la structure de gouvernance du FIDA, et la figure 2 la circulation de l'information financière concernant les placements au sein du FIDA.
- L'organisation manifeste son engagement à attirer, former et fidéliser des collaborateurs compétents recrutés en fonction de ses objectifs:** aux termes des Procédures d'application en matière de ressources humaines du FIDA, l'évaluation est menée avec toute la rigueur professionnelle voulue et les processus de sélection permettent de retenir les candidats possédant les plus hautes qualités de compétence, d'intégrité et d'expérience requise pour pouvoir accomplir les objectifs du FIDA et éviter des conflits d'intérêts potentiels¹².
- L'organisation instaure pour chacun un devoir de rendre compte de ses responsabilités en matière de contrôle interne de manière à atteindre les objectifs:** aux termes de la section 3.1 de la Politique du FIDA en matière de ressources humaines¹³, les membres du personnel du FIDA "s'engagent à avoir exclusivement en vue les intérêts et objectifs du Fonds dans l'exercice de leurs fonctions et dans leur comportement".

II. Évaluation des risques

- L'organisation définit des objectifs de façon suffisamment claire pour permettre l'identification et l'évaluation des risques susceptibles d'affecter leur réalisation:** le **Conseil des gouverneurs** a adopté le Règlement financier du FIDA. Aux termes du paragraphe 2 de l'article VIII, "en plaçant les ressources du

¹² IFAD's Human Resource Implementing Procedures (Procédures d'application en matière de ressources humaines du FIDA), Chapter 2: Staff recruitment and appointment 2.3.1(ii).

¹³ Voir le document EB 2004/82/R.28/Rev.1.

Fonds, le Président sera avant tout guidé par des considérations de sécurité et de liquidité. Dans ces limites, le Président cherchera à obtenir le rendement le plus élevé possible, sans avoir recours à la spéculation".

7. **L'organisation recense les risques compromettant la réalisation de ses objectifs dans l'ensemble de son périmètre et procède à leur analyse de façon à déterminer des modalités de gestion des risques appropriées.** Dans le cadre de l'ExPP, l'organisation délimite un univers de placement de manière à atteindre l'objectif susmentionné, selon les modalités spécifiées à la section III. A, dans laquelle sont précisés les catégories d'actifs, les notes de crédit minimales, les durations et les indices de référence correspondants. À la section III.A sont spécifiés différents risques (risque de marché, risque de change, risque de liquidités, risque de crédit, risque de contrepartie et risques opérationnels) susceptibles d'affecter le portefeuille de placements du FIDA, et sont décrites les modalités d'atténuation et de gestion en vigueur au FIDA. Le tableau 2 récapitule les limites fixées, les fréquences de suivi et de rapport, les modalités d'alerte et les mesures à prendre.
8. **L'organisation intègre le risque de fraude dans son évaluation des risques susceptibles de compromettre la réalisation des objectifs:** Plus généralement, à l'échelle de l'organisation, la Politique du FIDA en matière de prévention de la fraude et de la corruption dans le cadre de ses activités et opérations¹⁴ a pour objet: "i) d'affirmer et de faire connaître la détermination du Fonds à prévenir et combattre la fraude et la corruption dans le cadre de ses activités et de ses opérations; ii) de décrire les efforts qu'il déploie actuellement dans ce domaine et iii) d'exposer les mesures qu'il va prendre pour mettre en œuvre cette politique."
9. **L'organisation répertorie et évalue les changements qui pourraient avoir un impact significatif sur le système de contrôle interne:** l'examen annuel de l'ExPP et du Cadre de contrôle interne est l'occasion de déterminer le caractère adéquat des contrôles internes opérés au FIDA, dont il est ensuite rendu compte au Conseil d'administration et au Comité d'audit. Le comité de placement du FIDA, le FISCO, se réunit à intervalles réguliers pour examiner les nouveaux enjeux et les risques qui font leur apparition, et pour analyser et approuver les stratégies d'atténuation.

III. Activités de contrôle

10. **L'organisation sélectionne et développe les activités de contrôle qui contribuent à ramener à des niveaux acceptables les risques qui compromettent la réalisation des objectifs:** les sections III.B. et III. C. exposent les activités d'évaluation, de maîtrise et de surveillance des risques mises en place pour atténuer les risques, qui sont en outre récapitulées au tableau 2.
11. **L'organisation sélectionne et développe des activités de contrôle faisant appel à la technologie afin de favoriser la réalisation des objectifs:** la section III.C attire l'attention sur les activités de contrôle et de suivi, notamment en ce qui concerne le système de gestion des risques du FIDA et le système de contrôle de la conformité (une application en ligne- fournie par le dépositaire mondial du FIDA). De surcroît, le FIDA poursuit le développement et l'amélioration des systèmes informatiques internes se rapportant aux risques et aux contrôles financiers.

¹⁴Voir le document EB 2005/85/R.5, ultérieurement révisé et publié sous la cote EB 2005/86/INF.8.

12. **L'organisation met en place les activités de contrôle par le biais de politiques qui précisent les objectifs poursuivis, et de procédures qui assurent la mise en œuvre de ces directives:** la Section II.C. donne un aperçu des politiques et procédures qui régissent les processus et les contrôles du FIDA en matière de placements. Elle fait référence au Règlement financier du FIDA, à la Politique de gestion des risques au FIDA, à l'ExPP, à la Politique en matière de liquidités, aux directives en matière de placement, au Cadre de contrôle interne, aux conventions de gestion des placements et convention-cadre de dépôt, au Manuel de la trésorerie et au comité FISCO. Le tableau 2 récapitule les limites fixées en matière de risques, les fréquences de suivi et de rapport et les procédures à suivre et mesures à prendre lorsque les seuils de risque ne sont pas respectés.

IV. Information et communication

13. **L'organisation obtient ou produit, puis utilise, les informations pertinentes et de qualité qui concourent au bon fonctionnement du contrôle interne:** comme il est indiqué de manière succincte au tableau 2, en particulier dans la colonne intitulée "Fréquence de suivi et outil", le FIDA recueille à intervalles réguliers des informations de qualité afin d'établir des rapports sur le respect des règles et les risques, de manière à concourir au bon fonctionnement du contrôle interne.
14. **L'organisation communique en son sein les informations nécessaires au bon fonctionnement du contrôle interne, notamment en ce qui concerne les objectifs et les responsabilités en la matière:** la section II.B. du Cadre de contrôle interne présente et détaille les modalités de circulation de l'information financière (en ce qui concerne les placements) au sein de l'organisation. Sont notamment mentionnés les objectifs et les responsabilités en matière de contrôle interne. Les niveaux de risque sont également communiqués à l'équipe de direction de FOD. La figure 3 présente l'organigramme de contrôle et des risques en matière de placements et de leur notification aux responsables du FIDA, entre autres le Trésorier et le Vice-Président adjoint, FOD.
15. **L'organisation communique avec les tiers sur les points qui affectent le fonctionnement du contrôle interne:** l'ExPP et le Cadre de contrôle interne, ainsi que leurs révisions annuelles, constituent pour l'organisation un moyen de faire connaître à des tiers les points qui affectent le bon fonctionnement du contrôle interne des activités se rapportant aux placements.

V. Activités de suivi

16. **L'organisation sélectionne, met au point et réalise des évaluations continues et ponctuelles afin de vérifier si les composantes du contrôle interne sont mises en place et fonctionnent:** le bon fonctionnement des contrôles internes portant sur les activités de placement fait l'objet d'examen indépendants distincts effectués par le Bureau de l'audit et de la surveillance du FIDA, ainsi que d'examen périodiques conduits par le Commissaire aux comptes du FIDA.
17. **L'organisation évalue les faiblesses du contrôle interne et en informe sans délai les parties chargées de prendre des mesures correctives, notamment la haute direction et le Conseil d'administration, le cas échéant:** chaque année, l'ExPP et le Cadre de contrôle interne qui l'accompagne font l'objet d'un examen afin de détecter toute faille potentielle des contrôles internes portant sur les activités de placement, et des propositions d'améliorations et de modifications sont soumises au Comité d'audit et au Conseil d'administration. En outre, le tableau 2 récapitule la fréquence et les délais de notification de tout manquement en matière de contrôle interne se rapportant aux placements aux parties

concernées, notamment le Trésorier, le Vice-Président adjoint, FOD et les comités de placement du FIDA, ainsi que le Conseil d'administration et le Comité d'audit.

Glossaire des indicateurs de risque et termes associés

Alpha: Le coefficient alpha mesure l'excédent du rendement ajusté en fonction des risques d'un placement par rapport à son indice de référence. C'est un indicateur couramment utilisé pour évaluer la performance d'un gestionnaire actif, car il mesure l'écart entre le rendement obtenu et l'indice de référence correspondant à un placement dénué de risque.

Bêta: Le coefficient bêta mesure la volatilité, ou risque systématique, d'un titre ou d'un portefeuille par comparaison avec le marché financier dans son ensemble.

Distribution à "queue épaisse": dans une distribution de probabilité à queue épaisse, les événements extrêmes sont plus probables.

Duration: la duration mesure la sensibilité du prix d'une obligation à la variation du niveau des rendements sur le marché. Pour les obligations, le prix et le rendement sont en relation inverse: si le rendement augmente, le prix diminue. Une obligation assortie d'une duration plus longue est plus sensible aux variations des rendements sur le marché, ce qui signifie que, toutes choses égales par ailleurs, son prix baissera plus pour une augmentation donnée des rendements que celui d'une obligation assortie d'une duration plus courte.

Écart type: il mesure la variabilité d'une valeur autour de sa moyenne. Plus l'écart type est élevé, plus la valeur est dispersée autour de sa moyenne. Dans le cas du rendement d'un portefeuille, plus l'écart type du rendement est élevé, plus le rendement va varier par rapport au taux moyen attendu. Un portefeuille assorti d'un écart type élevé est donc considéré comme plus risqué qu'un autre assorti d'un écart type faible, toutes choses égales par ailleurs.

Indice de Référence: un indice de référence est une norme par rapport à laquelle on mesure la performance d'un titre ou d'un gestionnaire. Le portefeuille de référence devrait être un instrument d'investissement qui possède certaines caractéristiques – la transparence et la reproductibilité – de façon à représenter au mieux la performance d'un univers de placement donné. Sur les marchés financiers, ce sont les indices les plus connus qui servent de référence. Par exemple, l'indice Standard & Poor's 500 est largement utilisé comme référence sur les marchés américains des titres des sociétés à forte capitalisation.

Niveau de confiance: Il s'agit de l'intervalle (assorti d'une marge d'incertitude précise généralement exprimée en pourcentage) à l'intérieur duquel la valeur réelle d'une quantité mesurée est contenue. Ce terme désigne aussi le degré de certitude que l'on peut accorder à une estimation.

Ratio de Sharpe: Il mesure la performance ajustée en fonction des risques, c'est-à-dire la relation entre le rendement excédentaire (au-delà du rendement sans risque) moyen du portefeuille et son écart type. Plus le ratio de Sharpe est élevé, mieux le risque de marché est rémunéré.

Ratio d'information: ce ratio mesure la performance ajustée en fonction des risques, c'est-à-dire la relation entre le rendement excédentaire moyen du portefeuille (par rapport au rendement de référence) et son écart de suivi. Plus ce ratio est élevé, mieux l'écart de suivi du portefeuille est rémunéré, ce qui indique aussi de meilleures compétences de gestion de placements.

Rendement ajusté en fonction du risque: cet indicateur mesure le rendement obtenu sur un placement par rapport au niveau de risque assumé. Cet indicateur est souvent utilisé pour comparer un placement à haut risque et à rendement potentiellement élevé et un placement à faible risque et à rendement moins élevé. Une méthode simple pour mesurer le rendement ajusté en fonction des risques consiste à diviser le rendement annuel du portefeuille par son écart type annuel. Ce ratio donne

une indication du rendement engendré par chaque unité de risque. Plus le ratio est élevé, plus le rendement ajusté en fonction des risques est élevé.

Risque actif: risque qui s'attache à un portefeuille ou à un fonds lorsqu'il est géré activement, en particulier lorsque ses gestionnaires tentent d'obtenir une performance supérieure à l'indice de référence. Plus précisément, plus un fonds ou un portefeuille s'écarte de sa référence, plus sa performance est susceptible d'être meilleure ou moins bonne que cette référence. Ce risque supplémentaire est le risque actif. Par exemple, un écart de suivi ex ante de 0,2% à l'horizon d'un an signifie que, sur l'année à venir, le rendement excédentaire du portefeuille par rapport à la référence devrait se situer à +/- 0,2% de sa valeur moyenne.

L'indice de risque actif peut être prédictif (ou ex ante), s'il est établi sur la base du rendement attendu, ou a posteriori (ex post), s'il est calculé à partir des rendements effectifs du portefeuille.

Simulation historique: méthode permettant de prévoir les valeurs d'un portefeuille en les déduisant des données historiques du portefeuille.

Taux sans risque: C'est le taux de rendement théorique d'un placement qui n'encourrait aucun risque de perte financière. Le taux sans risque est le taux d'intérêt qu'un investisseur s'attendrait à percevoir sur un placement absolument dénué de risque sur une période donnée. Les actifs sans risque correspondent habituellement à des obligations d'État à échéance rapprochée. Pour les placements en dollar des États-Unis, on utilise généralement les bons du Trésor américain tandis que, pour les placements en euro, on choisit couramment les obligations de l'État allemand ou le taux interbancaire offert en euro (EURIBOR).

Valeur à risque: c'est la perte maximale potentielle qu'un placement peut subir à un horizon temporel donné, dans un niveau de confiance donné. Si un portefeuille de placements de 100 millions d'USD est assorti d'une valeur à risque à trois mois de 1,5% pour un niveau de confiance de 95%, le montant maximal des pertes potentielles au cours des trois prochains mois est de 1,5 million d'USD, et cette estimation est fiable à 95%, c'est-à-dire qu'on peut s'attendre à ce qu'elle se vérifie 19 fois sur 20 (95 fois sur 100).

Valeur à risque conditionnelle (CVaR): La CVaR mesure la perte moyenne attendue sur un portefeuille en postulant que la valeur à risque est atteinte. Partant de l'hypothèse selon laquelle la perte sur le portefeuille a dépassé la valeur à risque, la CVaR donne une idée de l'ampleur des pertes encourues en queue de distribution (extrémité des courbes), c'est-à-dire dans les scénarios entraînant des pertes extrêmes. Plus la CVaR est élevée, plus le portefeuille est exposé à de fortes pertes en cas de scénario extrême et, partant, plus ses risques sont élevés.

Volatilité: cet indicateur mesure les fluctuations du prix de marché d'un titre sous-jacent. En termes mathématiques, la volatilité est l'écart type annualisé des rendements.