

Cote du document: EB 2018/125/R.47/Add.2  
Point de l'ordre du jour: 6 f)  
Date: 31 octobre 2018  
Distribution: Publique  
Original: Anglais

**F**



Investir dans les populations rurales

## **Récapitulatif des modifications apportées à l'Exposé de la Politique de placement du FIDA et au Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA de 2018**

### **Note pour les représentants au Conseil d'administration**

#### Responsables:

#### Questions techniques:

**Alvaro Lario**

Vice-Président adjoint  
Responsable des finances en chef 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 McGrenra**

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**

# Récapitulatif des modifications apportées à l'Exposé de la Politique de placement du FIDA et au Cadre de contrôle interne pour les placements du FIDA de 2018

## I. Introduction

1. L'Exposé de la Politique de placement du FIDA (ExPP) est révisé chaque année par la direction. Cette année, cet examen est particulièrement pertinent du fait que le FIDA se prépare à se présenter sur les marchés de capitaux internationaux et à obtenir une note de crédit.
2. Pour obtenir une note de crédit, et pour se soumettre à l'évaluation approfondie du risque financier par une instance indépendante – une étape à venir prochainement –, le FIDA doit passer en revue les niveaux de tolérance au risque et la structure de gouvernance de son portefeuille de placements. Si, par le passé, le FIDA est parvenu à abaisser ces niveaux – avec, en particulier, une réduction globale de la valeur à risque conditionnelle (CVaR) du portefeuille, qui est passée de 9 à 6% –, il conviendrait de réduire encore le niveau actuel du risque afin que le FIDA soit mieux aligné sur les autres institutions financières internationales (IFI).

## II. Changements apportés à l'Exposé de la Politique de placement

3. Les changements proposés sont les suivants:
  - i) **Passage de l'allocation stratégique des actifs à une approche par tranches pour le portefeuille de placements.** Dans le cadre du processus global d'alignement du FIDA sur les autres IFI, la gestion des risques afférents au portefeuille du FIDA ne relève plus de l'allocation stratégique des actifs, qui consiste à fixer des limites précises pour chaque catégorie d'actifs, mais suit désormais une approche par tranches dans laquelle le portefeuille est investi dans différentes catégories d'instruments en fonction des besoins de liquidités de l'institution. L'annexe I du présent document offre une explication détaillée de cette approche.
  - ii) **Délégation de pouvoirs du Président au Responsable des finances en chef.** Un nouveau poste est créé, celui de Responsable des finances en chef. Ce poste ne se voit pas attribuer de responsabilités explicites, mais le Président peut lui déléguer des responsabilités s'il le souhaite.
  - iii) **Suppression de la référence explicite à la procédure de passation de marchés pour la sélection des gestionnaires de fonds externes.** La question de savoir s'il convient ou non de suivre une procédure d'appel d'offres à ce sujet est considérée comme dépassant le cadre de l'ExPP. On se réfère ici aux paragraphes 11 et 12 de l'ExPP de 2017 (EB 2017/122/R.31).
  - iv) **Suppression des responsabilités d'engagement et de révocation des banques centrales et commerciales aux fins de la gestion des liquidités opérationnelles.** Cette fonction relevant des procédures opérationnelles, elle est considérée comme dépassant le cadre de l'ExPP. On se réfère ici aux paragraphes 14 et 15 de l'ExPP de 2017.
  - v) **Meilleure définition des responsabilités en matière de gestion des placements.** Des précisions spécifiques concernant les responsabilités afférentes à la gestion des placements, tant pour la gestion interne qu'externe, ont été supprimées, car ce niveau de détail est jugé trop important pour un document de ce type. Ces précisions figurent désormais dans le Cadre de contrôle interne.

- vi) **Rétablissement des objectifs généraux des placements.** L'importance du rendement des placements en tant qu'objectif a été réduite, tandis que l'accent est mis davantage sur l'atténuation de la volatilité des rendements.
- vii) **Mention explicite des considérations environnementales, sociales et de gouvernance.** La conformité du FIDA avec les dix principes du Pacte mondial des Nations Unies figure maintenant dans le document.
- viii) **Suppression de la définition des éléments composant les directives, les critères et les références de placement.** Ces définitions sont jugées trop détaillées pour un document de ce type. Ces références figureront dorénavant dans le Cadre de contrôle interne.
- ix) **Élimination de la référence à l'alignement sur le droit de tirage spécial (DTS).** Compte tenu de l'évolution de l'architecture financière du FIDA et du développement de l'instrument de prêt en une seule monnaie, il a été jugé approprié d'éliminer la référence explicite à l'alignement des actifs sur le panier du DTS. Le Cadre de contrôle interne fournit davantage de précisions sur les procédures d'alignement des monnaies.
- x) **Suppression de la référence à la budgétisation des risques.** L'annexe I de l'ExPP présente maintenant un cadre élargi d'allocation des risques et des actifs.
- xi) **Abaissement de la CVaR, qui passe de 6 à 3%.** La référence spécifique à une limite globale de 6% pour la CVaR a été éliminée et remplacée par une limite de 3% figurant à l'annexe I. Cette modification témoigne de la volonté du FIDA de réduire le risque afférent à son portefeuille de placements et d'aligner sa politique en la matière sur les autres IFI.
- xii) **Déplacement de la mesure de la performance et des rapports à son sujet.** Ces précisions ont été considérées comme dépassant le cadre de l'ExPP. Elles figureront dans le Cadre de contrôle interne.

### III. Changements apportés au Cadre de contrôle interne

- 4. Outre l'examen ou la mise à jour annuels globaux de ce document destinée à l'aligner avec l'ExPP, il convient de prendre note de ce qui suit:
  - i) À la suite d'une modification du mandat du Comité consultatif pour les questions financières et de placement (FISCO), la composition du Comité a été mise à jour à l'annexe I du Cadre de contrôle interne.
  - ii) Compte tenu de la nouvelle approche par tranches présentée dans l'ExPP, la référence aux différents portefeuilles de placements a été supprimée du Cadre de contrôle interne. La structure proposée pour le portefeuille (approche par tranches) et les catégories d'actifs admissibles sont maintenant précisées dans l'ExPP.
- 5. Il convient de noter que, par suite de l'évolution de l'architecture financière du FIDA, certaines limites et certains principes mentionnés dans le Cadre de contrôle interne sont en cours de révision et pourraient figurer dans un cadre nouveau, élargi et global (un cadre de gestion actif-passif).

## Une approche par tranches du portefeuille de placements du FIDA

1. L'édition 2017 de l'Exposé de la Politique de placement (ExPP) indique que le portefeuille de placements du FIDA est régi par la méthode de l'allocation stratégique des actifs. Le plafond des allocations à chaque catégorie d'actifs est indiqué, mais une certaine souplesse est prévue pour des écarts occasionnels.
2. Ces allocations sont issues, en grande partie, des conclusions d'une étude sur l'allocation des actifs réalisée par BlackRock en 2015. Elles ont été ajustées au fil du temps de façon à tenir compte de l'évolution de l'architecture financière du FIDA. Les deux principaux changements apportés au cours des trois dernières années sont les suivants:
  - Les allocations par catégorie d'actifs indiquées dans l'ExPP, d'obligatoires avec pondérations prescriptives, sont devenues obligatoires avec pondérations indicatives, afin d'offrir à la Division des services de trésorerie une certaine souplesse pour opérer des transferts entre catégories. Cette modification a été approuvée par le Conseil d'administration en 2017, lors de son examen annuel de l'ExPP.
  - Les allocations à des catégories d'actifs à risques plus élevés, comme la dette des marchés émergents, ont été réduites et remplacées par des allocations supérieures aux obligations d'État. Ce processus, entamé en 2016, est encore en cours.
3. Si le FIDA a fait montre de prudence en abaissant le niveau de risque entraîné par l'allocation des actifs, le fondement de cette allocation demeure l'étude de BlackRock. Les objectifs formulés dans cette étude répondaient essentiellement aux besoins du FIDA à ce moment-là, c'est-à-dire opérer en tant que fonds – et donc maximiser le rendement de son portefeuille une fois assurées la liquidité et la sécurité – plutôt que comme une institution financière internationale (IFI) cherchant à obtenir une note de crédit. Par conséquent, les considérations relatives au risque et au rendement eu égard à l'allocation des actifs n'intégraient pas la nécessité de ramener le risque afférent au portefeuille de placement à des niveaux correspondant à ceux d'IFI très bien notées.
4. Cette approche de l'allocation des actifs est non seulement dépassée du point de vue de la gestion des risques, mais échoue en outre à prendre en considération les besoins du Fonds en matière de liquidité. Alors que les catégories d'actifs mentionnées dans l'allocation des actifs sont, pour la plupart, par nature liquides (comme les obligations d'État multimarchés), il n'existe pas de lien apparent entre l'allocation à des catégories d'actifs plus ou moins liquides, les besoins de liquidités du FIDA au jour le jour et son exigence de liquidité minimale (ELM).
5. La solution proposée pour achever le processus de repositionnement du portefeuille est de reproduire le modèle que suivent d'autres IFI, et en particulier la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), à savoir de structurer le portefeuille de placements en plusieurs tranches en fonction des besoins de liquidités et d'un profil de risque et de rendement plus prudent.
6. Ainsi, le portefeuille de placements se composera de quatre tranches, qui s'appliqueront aux ressources de base et aux fonds empruntés, mais non aux fonds supplémentaires. Chaque tranche sera assortie d'une liste de catégories d'actifs admissibles, d'un niveau maximal de tolérance au risque et d'un rendement de référence. Les cinq étapes proposées pour mettre en œuvre cette solution sont décrites ci-après.

7. **Étape 1: Définir l'objectif de chaque tranche**
  - **Liquidités:** tranche utilisée pour les décaissements prévus sur les 30 prochains jours.
  - **Volant de réserve:** au cas où la tranche de liquidités serait temporairement épuisée en raison d'une accumulation de décaissements imprévus, les ressources de cette tranche seraient utilisées pour couvrir les décaissements.
  - **Excédent:** il s'agit de fonds en surplus par rapport à l'ELM, utilisés pour rehausser le rendement.
  - **Financement:** tranche utilisée pour héberger les fonds empruntés, les gérer dans un cadre de gestion actif-passif et couvrir le coût de la collecte de ressources. Avec le temps, lorsque le FIDA aura achevé sa transition vers un modèle opérationnel d'IFI en bonne et due forme et qu'il se présentera plus fréquemment sur les marchés pour emprunter, il est possible que cette tranche soit absorbée par les autres, ce qui laisserait trois tranches seulement.
8. **Étape 2: Déterminer la taille de chaque tranche,** en fonction des besoins de liquidités.
  - Liquidités: un mois de sorties de trésorerie prévues.
  - Volant de réserve: la différence entre l'ELM et les prévisions de décaissement à un mois.
  - Excédent: la différence entre la taille du portefeuille et l'ELM.
9. **Étape 3: Déterminer le niveau de tolérance au risque et l'objectif de rendement pour chaque tranche.** Le niveau de risque et l'objectif de rendement sont fixés en fonction des objectifs de chaque tranche. Les limites de risque pour chaque tranche sont déterminées de telle façon que le niveau de risque global du portefeuille ne dépasse pas une valeur à risque conditionnelle de 3%.
10. **Étape 4: Déterminer la liste des instruments admissibles pour chaque tranche.** Les instruments admissibles correspondent aux besoins de liquidités et au niveau de tolérance au risque fixé pour chaque portefeuille.
11. **Étape 5: Allouer les segments existants du portefeuille aux différentes tranches.** La réduction du risque qui résultera de cette approche implique que certains segments du portefeuille, comme les titres multimarchés indexés sur l'inflation et les titres d'emprunt des marchés émergents, devront être clôturés pour faire place à un nouveau portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe et à court terme. De plus, les directives pour chaque segment devront être modifiées de façon à tenir compte des restrictions découlant des limites propres à chaque tranche.
12. Cette approche présente les avantages suivants:
  - Elle intègre les besoins de liquidités du FIDA dans l'allocation des actifs.
  - Elle fixe des limites de risque et des objectifs de rendement clairs qui correspondent aux objectifs de chaque tranche.
  - Elle ne restreint pas le FIDA en l'obligeant à effectuer certaines allocations d'actifs, comme le fait une méthode classique d'allocation stratégique des actifs. Elle offre au contraire au FIDA davantage de souplesse au sein d'un cadre de gestion des risques plus prudent pour lui permettre d'atteindre les objectifs de son portefeuille de placements.