

Cote du document: EB 2019/127/R.47
Point de l'ordre du jour: 13
Date: 20 août 2019
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier semestre 2019

Note à l'intention des 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

Transmission des documents:

Deirdre McGrenra

Cheffe
Gouvernance institutionnelle et
relations avec les États membres
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb@ifad.org

Conseil d'administration — Cent vingt-septième session
Rome, 10-12 septembre 2019

Pour: **Information**

Résumé

1. Durant le premier semestre 2019, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un taux de rendement positif net de 1,52%, avec un produit net positif des placements de 15,97 millions d'USD¹.
2. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 87,1 millions d'USD, passant de 1 036,7 millions d'USD au 31 décembre 2018 à 1 123,8 millions d'USD au 30 juin 2019. Les principaux facteurs de cette augmentation sont les entrées nettes (74,3 millions d'USD), le produit net positif des placements (15,9 millions d'USD) et les variations de change négatives (3,2 millions d'USD).
3. La clôture du portefeuille de prêts multimarché puis le réinvestissement dans le portefeuille de liquidités multimarché ont entraîné une baisse des niveaux de risque à l'échelle du portefeuille global.

Tableau

Principaux changements dans le portefeuille entre le premier semestre 2018 et le premier semestre 2019.

	<i>1^{er} semestre 2018</i>	<i>1^{er} semestre 2019</i>
Taille du portefeuille (milliers d'USD)	1 260 183	1 123 793
Revenu net des placements (milliers d'USD)	(2 053)	15 928
Taux de rendement (en %)	(0,14)	1,52
Duration	1,21	0,52
Valeur exposée conditionnelle	0,92	0,80

¹ Note: Dans le présent rapport, les nombres ont été arrondis au montant supérieur ou au montant inférieur. Il peut donc arriver qu'il y ait un décalage entre les totaux réels des différents montants figurant dans les tableaux et les totaux indiqués, ainsi qu'entre les nombres figurant dans les tableaux et les nombres utilisés dans les analyses correspondantes du texte de ce rapport annuel. Tous les arrondis, totaux, variations de pourcentage et chiffres clés ont été calculés à partir de données de base complètes (non arrondies).

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier semestre 2019

I. Conjoncture des marchés

1. Le rendement des obligations a baissé, la Réserve fédérale américaine ayant annoncé une pause dans la hausse des taux d'intérêts. Cette situation a été bénéfique pour les portefeuilles de placement présentant un niveau de risque de taux d'intérêt (ou de durée) élevé. De plus, l'amélioration de l'appétence des investisseurs pour le risque a été bénéfique, s'agissant des écarts de crédit. Les portefeuilles de crédits multimarchés et d'actifs et de passifs étant principalement investis dans des obligations non étatiques, leurs rendements ont été soutenus par le resserrement des écarts de crédit.

II. Répartition du portefeuille

2. Durant le premier semestre 2019, la valeur du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a augmenté de 87,1 millions d'USD. L'augmentation du portefeuille de liquidités multimarché s'explique par la clôture du portefeuille de prêts multimarché. L'augmentation des liquidités s'explique par le prêt que la Finlande a octroyé au Fonds à des conditions favorables (aussi appelé prêt concessionnel) à la fin de juin.

Tableau 1

Variations du portefeuille de placements du FIDA pour le premier semestre 2019

(en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles ^a	Portefeuille stratégique multimarché	Portefeuille de liquidités multimarché	Obligations multimarchés	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres ^b	Total général
Solde d'ouverture (31 décembre 2018)	45 150	143 990	219 575	150 671	476 680	663	1 036 729
Revenu net des placements	403	1 588	3 287	5 281	5 373	(4)	15 928
Flux nets ^c	60 321	(14 744)	107 212	(154 562)	76 158	(45)	74 339
Variations de change	(723)	(24)	-	(1 183)	(1 274)	-	(3 203)
Solde de clôture (30 juin 2019)	105 152	130 810	330 073	207	556 937	613	1 123 793

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

^b Trésorerie résiduelle des portefeuilles clôturés en 2019 et liquidités détenues en renminbis chinois.

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

III. Produit des placements

3. Le produit brut des placements pour le premier semestre de 2019 s'est établi à un montant de 16,6 millions d'USD, le produit net des placements se chiffrant à 15,9 millions d'USD, y compris tous les frais associés aux placements. Le tableau 2 présente un récapitulatif de la ventilation du produit des placements par portefeuille au premier semestre 2019.

Tableau 2

Ventilation du revenu des placements du FIDA par portefeuille pour le premier semestre 2019
 (Équivalent en milliers d'USD)

Produit des placements	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarché	Portefeuille de liquidités multimarché	Obligations multimarchés	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres	Total
Produit des intérêts et coupons ^a	452	1 619	2 714	1 632	756	-	7 172
Plus-values/(moins-values) réalisées	20	-	145	1 690	18	-	1 873
Plus-values/(moins-values) latentes	-	-	544	2 146	4 821	-	7 511
Amortissement ^b	-	44	-	-	-	-	44
Produit des placements avant déduction des frais	472	1 663	3 403	5 468	5 594	-	16 600
Commission des gestionnaires des placements	-	-	-	(112)	-	7	(105)
Frais de garde	(2)	(19)	(22)	(22)	(27)	(11)	(103)
Frais bancaires	(67)	-	-	-	-	-	(67)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	-	(56)	(94)	(53)	(194)	-	(397)
Produit des placements après déduction des frais	403	1 588	3 287	5 281	5 373	(4)	15 928

^a Y compris les paiements nets sur les positions de swaps sur taux d'intérêt.

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

IV. Taux de rendement

- Le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA est calculé en monnaie locale, l'effet des variations de change n'étant pas pris en compte.
- Si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un taux de rendement brut positif de 1,97% pour le premier semestre 2019, soit 52 points de base au-dessus du rendement de référence pour la même période. Pour la même période, le rendement brut du portefeuille d'actifs et de passifs a été positif, à 1,10%, à comparer avec le taux de rendement cible pour la même période, de 0,10%. Le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs, a été de 1,52%.

Tableau 3
Performance pour 2018, premier semestre 2019
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Performance en 2018 par semestre</i>		<i>Performance en 2019</i>		
	<i>Premier semestre</i>	<i>Deuxième semestre</i>	<i>Premier semestre</i>	<i>Rendement de référence au premier semestre</i>	<i>Écart</i>
Liquidités opérationnelles	0,35	0,53	0,61	0,61	-
Portefeuille stratégique multimarché	1,08	1,14	1,20	0,53	0,67
Portefeuille de liquidités multimarché	0,91	1,25	1,44	-	1,44
Obligations multimarchés	(1,05)	1,05	3,51	4,72	(1,21)
Taux de rendement brut hors portefeuille d'actifs et de passifs	(0,01)	1,02	1,97	1,45	0,52
Taux de rendement net hors portefeuille d'actifs et de passifs	(0,10)	0,95	1,90	1,45	0,45
Portefeuille d'actifs et de passifs*	(0,19)	(0,72)	1,10	0,10	1,00
Taux de rendement brut y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	(0,08)	0,29	1,58	s.o.	s.o.
Taux de rendement net y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	(0,14)	0,23	1,52	s.o.	s.o.

* Pour le portefeuille d'actifs et de passifs, le taux de référence est un taux de rendement cible qui correspond au coût du financement et n'est pas représentatif de l'univers des placements autorisé par les directives.

Tableau 4
Moyenne mobile de la performance du portefeuille du FIDA au 30 juin 2019
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Un an</i>	<i>Trois ans</i>	<i>Cinq ans</i>
Performance du portefeuille	1,73	1,24	1,38

6. À des fins de comparaison, le tableau 5 présente les performances annuelles durant les quatre exercices précédents.

Tableau 5
Historique des performances annuelles par rapport aux taux de référence
(Pourcentages en monnaie locale)

	2018		2017		2016		2015	
	Effectif	Taux de référence	Effectif	Taux de référence	Effectif	Taux de référence	Effectif	Taux de référence
Liquidités opérationnelles	0,88	0,88	0,79	0,79	0,30	0,30	0,13	0,13
Portefeuille stratégique multimarché	2,22	1,02	1,92	0,80	1,83	0,95	1,75	1,12
Portefeuille d'actifs et de passifs	(0,91)	0,21	1,39	-	0,62	-	(0,78)	0,31
Portefeuille en renminbis chinois	1,46	0,00	3,72	-	0,48	-	-	-
Obligations d'État multimarchés	0,89	1,88	0,27	0,99	0,64	1,03	0,05	0,43
Obligations multimarchés	0,00	0,90	3,43	3,31	3,23	3,52	1,17	1,25
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	0,16	0,39	1,86	1,53	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)
Portefeuille RAMP*	0,14	0,14	0,31	0,30	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Titres d'emprunt des marchés émergents	(3,07)	(2,55)	8,45	7,64	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)
Taux de rendement brut (hors frais)	0,21	s.o.	2,35	s.o.	3,09	s.o.	0,13	0,35
Taux de rendement net (tous frais compris)	0,09	s.o.	2,21	s.o.	2,91	s.o.	(0,06)	0,16

* Programme de services de conseil et de gestion des réserves (RAMP) de la Banque mondiale.

V. Composition du portefeuille de placements par instrument

7. Le tableau 6 présente la composition du portefeuille de placements par instrument, au 30 juin 2019.

Tableau 6
Composition du portefeuille de placements par instrument au 30 juin 2019

	30 juin 2019	
	Répartition effective du portefeuille (équivalent en milliers d'USD)	Répartition effective du portefeuille (en %)
Liquidités	149,1	13,3
Swaps	(3,2)	(0,3)
Dépôts à terme	0,0	0,0
Obligations d'État multimarchés/d'organismes publics	537,7	47,8
Obligations multimarchés	440,2	39,2
Total	1 123,8	100,0

VI. Évaluation du risque

8. La mesure sur laquelle repose la budgétisation des risques utilisée dans l'Exposé sur la politique de placement (ExPP) est la valeur exposée conditionnelle (CVaR) présentés dans la sous-section B. D'autres indicateurs de risque sont traités dans les sous-sections A, C, D et E.

A. Risque de marché: duration

9. La duration mesure la sensibilité du prix de marché d'un placement à revenu fixe aux variations des taux d'intérêt. La duration se mesure en nombre d'années. En général, un portefeuille de titres d'une duration inférieure sera moins sensible aux variations des taux d'intérêt qu'un portefeuille d'une duration supérieure.

Tableau 7

Durations effectives du portefeuille de placements du FIDA et durations de référence

(Duration en nombre d'années)

	30 juin 2019		31 décembre 2018	
	Portefeuille	Taux de référence	Portefeuille	Taux de référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	0,51	0,50	0,65	0,50
Portefeuille de liquidités multimarché	0,35	0,00	0,30	0,00
Obligations multimarchés	0,00	0,00	4,17	4,62
Portefeuille stratégique multimarché	1,39	0,00	1,66	0,00
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	0,52	0,42	1,21	1,22

10. La duration de l'ensemble du portefeuille est de 0,52 an (1,21 an en décembre 2018).

B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle

11. La CVaR avec indice de confiance de 95% à l'horizon d'un an mesure la perte potentielle d'un portefeuille dans des conditions extrêmes. Elle donne une indication de la valeur que le portefeuille pourrait perdre à l'horizon d'un an, avec un indice de confiance de 95%.
12. La tolérance maximale du FIDA par rapport au risque du portefeuille est définie dans l'ExPP comme une CVaR à 3,0%. La CVaR de l'ensemble du portefeuille du FIDA était de 0,80%, soit un niveau bien inférieur à celui du budget des risques approuvé. Le niveau de risque actuel, tel qu'exprimé par la CVaR, est de 0,80%, ce qui signifie que la perte moyenne dans des conditions de marché extrêmes pourrait atteindre 9,0 millions d'USD.

Tableau 8

CVaR des catégories d'actifs du FIDA

(Indice de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations historiques sur cinq ans)

	Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an	
	30 juin 2019	31 décembre 2018
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,37	1,34
Portefeuille de liquidités multimarché	0,92	0,64
Obligations multimarchés	0,00	3,51
Ensemble du portefeuille (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités)	0,80	1,03

Note: La CVaR de l'ensemble du portefeuille diminue du fait du portefeuille stratégique multimarché, présenté au coût amorti, et du portefeuille de liquidités opérationnelles, car ces deux portefeuilles ne sont pas soumis aux fluctuations du marché.

C. Risque de crédit: analyse de la note de crédit

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

Tableau 9

Composition du portefeuille de placements par notation^a au 30 juin 2019

(Équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarché	Portefeuille de liquidités multimarché	Obligations multimarchés	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres	Total	Pourcentage
AAA	-	42 466	233 060	-	-	-	275 526	24,5
AA+/-	-	36 529	78 322	-	182 708	-	297 558	26,5
A+/-	-	50 935	-	-	327 370	-	378 305	33,7
BBB+/-	-	-	-	-	26 464	-	26 464	2,4
Liquidités ^b	105 152	880	19 184	207	32 145	613	158 182	14,1
Dépôts à terme	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Opérations en attente de liquidation ^c	-	-	-	-	(9 091)	-	(9 091)	(0,8)
Swaps	-	-	(492)	-	(2 658)	-	(3 150)	(0,3)
Total	105 152	130 810	330 073	207	556 937	613	1 123 793	100,0

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

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

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

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

14. Afin de prémunir le profil de liquidité à court terme du FIDA contre les fluctuations du risque de change, le FIDA veille à ce que la composition par monnaie de ses entrées de fonds projetées soit alignée sur celle de ses sorties de fonds pour les 24 mois à venir.

15. Les projections montrent que la composition par monnaie du Fonds permettra de couvrir les sorties de devises projetées sur 24 mois.

Tableau 10

Répartition par monnaie des actifs et engagements au 30 juin 2019

(Équivalent en milliers d'USD)

<i>Catégorie</i>	<i>Groupe yuan chinois</i>	<i>Groupe euro</i>	<i>Groupe livre sterling</i>	<i>Groupe yen japonais</i>	<i>Groupe dollar des États-Unis</i>	<i>Total général</i>
Situation des liquidités						
Liquidités	31 276	17 457	4 085	301	51 660	104 779
Placements	601	5 714	3 298	-	452 186	461 799
Entrées de fonds projetées						
Contributions	44 427	198 672	60 602	41 610	234 911	580 222
Remboursements projetés	81 900	244 460	60 276	61 088	336 790	784 514
Niveaux de liquidités projetés	158 204	466 302	128 262	102 999	1 075 547	1 931 314
Sorties de fonds projetées						
Décaissements projetés	(95 760)	(339 374)	(70 477)	(71 426)	(951 475)	(1 528 514)
Dépenses de fonctionnement projetées	-	(183 545)	-	-	(183 545)	(367 091)
Sorties de fonds - total partiel	(95 760)	(522 920)	(70 477)	(71 426)	(1 135 021)	(1 895 604)
Couverture						
Contrats de change à terme	-	-	-	-	-	-
Couverture - total partiel	-	-	-	-	-	-
Liquidités projetées (déficit)/excédent	62 444	(56 617)	57 784	31 572	(59 474)	35 709
(Déficit)/excédent en pourcentage des engagements	3,29%	(2,99%)	3,05%	1,67%	(3,14%)	1,88%

* La principale différence entre le solde des liquidités et des placements indiqué ici et celui qui figure dans d'autres tableaux est dû à l'exclusion des actifs libellés en monnaies non convertibles (d'un montant équivalant à 278 000 USD) et du portefeuille d'actifs et de passifs (d'un montant équivalant à 557,0 millions d'USD). Ce dernier n'est pas concerné par la procédure d'alignement monétaire sur le droit de tirage spécial, étant donné qu'il est détenu en euros, conformément aux engagements correspondants. La différence marginale résiduelle est due au fait que le rapport de composition par monnaie repose sur les chiffres disponibles au moment de son élaboration, lesquels n'avaient pas été vérifiés.

F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

16. Selon les hypothèses du dernier modèle financier du FIDA, qui tiennent compte des ressources de 2018 disponibles pour engagement selon le principe du flux de trésorerie durable, l'exigence de liquidité minimale se monte à 514,0 millions d'USD (60% des sorties annuelles brutes)², soit un montant largement couvert par le solde du portefeuille de placements du FIDA, puisque celui-ci s'élève à 1 123,8 millions d'USD (voir le tableau figurant dans le résumé).

² Voir le document EB 2018/125/R.42.