

Cote du document: EB 2019/128/R.55/Rev.1  
Date: 10 décembre 2019  
Distribution: Publique  
Original: Anglais

**F**



Investir dans les populations rurales

## **Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre 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

##### **Jon Thorsteinsson**

Trésorier adjoint  
Division des services de trésorerie  
téléphone: +39 06 5459 2811  
courriel: j.thorsteinsson@ifad.org

#### Transmission des documents:

##### **Deirdre Mc Grenra**

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

Conseil d'administration — Cent vingt-huitième session  
Rome, 10-12 décembre 2019

Pour: **Information**

# Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre 2019

## I. Résumé

1. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements du FIDA a diminué de l'équivalent de 71,8 millions d'USD, passant de 1 123,8 millions d'USD au 30 juin 2019 à 1 052,0 millions d'USD au 30 septembre 2019<sup>1</sup>. Les principaux facteurs à l'origine de cette diminution sont: les sorties nettes de fonds (47,8 millions d'USD), le produit net positif des placements (4,8 millions d'USD) et les pertes de change (28,8 millions d'USD).
2. Les niveaux de risque afférents au portefeuille de placements sont restés stables. La valeur à risque conditionnelle (CVaR) de l'ensemble du portefeuille est en très légère augmentation, puisqu'elle est passée de 0,80 à 0,82, alors que la duration du portefeuille a diminué, passant de 0,52 à 0,39. Il convient de noter que les placements notés BBB ne représentaient que 1,9% du portefeuille, contre 2,4% au début du trimestre.
3. Le volume du portefeuille dépasse largement l'exigence de liquidité minimale.

Tableau 1

### Principales variations du portefeuille du FIDA sur le troisième trimestre

	2 <sup>e</sup> trimestre 2019	3 <sup>e</sup> trimestre 2019
Taille du portefeuille (en milliers d'USD)	1 123 793	1 052 038
Revenu net des placements (en milliers d'USD)	5 678	4 799
Taux de rendement (en %)	0,50	0,44
Duration	0,52	0,39
CVaR	0,80	0,82

## II. Conjoncture des marchés

4. Les rendements des obligations d'État ont nettement diminué sous l'effet d'une accentuation de l'aversion au risque chez les investisseurs, sur fond d'escalade des tensions commerciales entre les États Unis et la Chine. En outre, la Réserve fédérale a abaissé les taux d'intérêt à deux reprises au troisième trimestre, ce qui a aussi contribué à favoriser les obligations d'Etat.
5. Cette plus forte aversion au risque, bien que positive pour les actifs sensibles à la duration, a pénalisé la performance des obligations de sociétés par rapport aux obligations d'État. Par conséquent, les portefeuilles comprenant une proportion plus importante d'obligations d'État, comme le portefeuille de gestion des actifs et des passifs, n'ont obtenu que des rendements modestes, contrairement au portefeuille de liquidités multimarché, qui a enregistré des plus-values importantes.

## III. Répartition du portefeuille

6. Durant le troisième trimestre 2019, la valeur du portefeuille de placements du FIDA exprimée en dollars des États-Unis a diminué de 71,8 millions d'USD. Les tirages sur les prêts de partenaires consentis à des conditions favorables se sont traduits par des soldes de trésorerie importants.

<sup>1</sup> 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 exactes (non arrondies).

Tableau 2

**Variations du portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre 2019**  
 (Équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles <sup>a</sup>	Portefeuille stratégique multimarché <sup>b</sup>	Portefeuille de liquidités multimarché	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres <sup>c</sup>	Total général
<b>Solde d'ouverture (30 juin 2019)</b>	<b>105 152</b>	<b>130 810</b>	<b>330 073</b>	<b>556 937</b>	<b>821</b>	<b>1 123 793</b>
Revenu net des placements	201	932	3 184	484	(2)	4 799
Flux nets <sup>d</sup>	50 376	(131 470)	48 351	(14 824)	(207)	(47 774)
Variations de change	(5 0819)	(272)	38	(23 434)	(23)	(28 780)
<b>Solde de clôture (30 sept. 2019)</b>	<b>150 639</b>	<b>-</b>	<b>381 646</b>	<b>519 163</b>	<b>589</b>	<b>1 052 038</b>

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

<sup>b</sup> Le portefeuille stratégique multimarché a été clôturé le 31/7/2019.

<sup>c</sup> Trésorerie résiduelle des portefeuilles clôturés en 2019 et liquidités détenues en renminbis chinois.

<sup>d</sup> Les flux nets consistent en sorties relatives aux transferts de portefeuille, aux décaissements effectués au titre des prêts, des dons, des placements et des dépenses administratives et aux transferts de fonds entre portefeuilles, et en entrées provenant du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

## IV. Produit des placements

7. Le produit brut des placements pour le troisième trimestre 2019 s'est élevé à 5,0 millions d'USD, le produit net des placements se chiffrant à 4,8 millions d'USD, déduction faite de tous les frais associés aux placements. Depuis le début de l'exercice, le produit net des placements s'élève à 20,7 millions d'USD. Le tableau 2 présente un récapitulatif de la ventilation du produit des placements par portefeuille au troisième trimestre 2019.

Tableau 3

**Ventilation du produit des placements par portefeuille pour le troisième trimestre 2019**  
 (Équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarché	Portefeuille de liquidités multimarché	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres	Total
Produit des placements						
Produit des intérêts et coupons	230	253	2 416	311	-	3 210
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	675	599	(5)	-	1 268
Plus-values/(moins-values) latentes	-	-	234	258	-	492
Amortissement*	-	8	-	-	-	8
<b>Produit des placements avant déduction des frais</b>	<b>231</b>	<b>935</b>	<b>3 249</b>	<b>563</b>	<b>0</b>	<b>4 978</b>
Commission des gestionnaires des placements	-	-	-	-	7	7
Frais de garde	(1)	(3)	(11)	(9)	(9)	(33)
Frais bancaires	(29)	-	-	()	-	(30)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	-	-	(54)	(69)	-	(123)
<b>Produit des placements après déduction des frais</b>	<b>201</b>	<b>932</b>	<b>3 184</b>	<b>484</b>	<b>(2)</b>	<b>4 799</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 les portefeuilles qui sont présentés au coût amorti.

## V. Taux de rendement

8. 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.
9. Si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un rendement net positif de 0,75% pour le troisième trimestre 2019, soit 0,32 points de base au-dessus du rendement de référence pour la même période. Le rendement brut du portefeuille d'actifs et de passifs a été positif, à 0,11%, à comparer avec le taux de rendement cible pour la même période, de 0,05%. Le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs, a été de 0,44%.

Tableau 4

### Moyenne mobile de la performance du portefeuille du FIDA en septembre 2019 (Pourcentages en monnaie locale)

	Performances trimestrielles pour 2018				Performance trimestrielle pour 2019				
	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Valeur de référence au troisième trimestre	Écart
Liquidités opérationnelles	0,19	0,16	0,29	0,24	0,40	0,44	0,12	0,12	0,00
Portefeuille stratégique multimarché	0,53	0,55	0,56	0,57	0,59	0,61	0,00	0,00	0,00
Portefeuille de liquidités multimarché	0,41	0,50	0,60	0,64	0,71	0,77	0,99	0,56	0,43
Obligations multimarchés	(1,03)	(0,02)	0,22	0,85	2,98	0,65	0,00	0,00	0,00
<b>Taux de rendement brut hors portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>(0,21)</b>	<b>0,21</b>	<b>0,43</b>	<b>0,59</b>	<b>1,28</b>	<b>0,68</b>	<b>0,77</b>	<b>0,44</b>	<b>0,34</b>
<b>Taux de rendement net hors portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>(0,26)</b>	<b>0,16</b>	<b>0,39</b>	<b>0,55</b>	<b>1,24</b>	<b>0,65</b>	<b>0,75</b>	<b>0,44</b>	<b>0,32</b>
Portefeuille d'actifs et de passifs*	(0,03)	(0,16)	0,04	(0,76)	0,77	0,36	0,11	0,05	0,07
<b>Taux de rendement brut y compris le portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>(0,15)</b>	<b>0,08</b>	<b>0,28</b>	<b>0,01</b>	<b>1,05</b>	<b>0,52</b>	<b>0,45</b>	<b>s.o.</b>	<b>s.o.</b>
<b>Taux de rendement net y compris le portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>(0,19)</b>	<b>0,05</b>	<b>0,26</b>	<b>(0,02)</b>	<b>1,02</b>	<b>0,50</b>	<b>0,44</b>	<b>s.o.</b>	<b>s.o.</b>

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

Tableau 5

### Moyenne mobile de la performance du portefeuille du FIDA au 30 septembre 2019 (Pourcentages en monnaie locale)

	Un an	Trois ans	Cinq ans
Performance nette du portefeuille (y compris le portefeuille d'actifs et de passifs)	1,91	1,09	1,47

Tableau 6  
**Historique des performances annuelles par rapport aux taux de référence**  
(Pourcentages en monnaie locale)

	2018		2017		2016		2015	
	Montant effectif	Taux de référence	Montant effectif	Taux de référence	Montant effectif	Taux de référence	Montant 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)
<b>Taux de rendement brut (hors frais)</b>	<b>0,21</b>	<b>s.o.</b>	<b>2,35</b>	<b>s.o.</b>	<b>3,09</b>	<b>s.o.</b>	<b>0,13</b>	<b>0,35</b>
<b>Taux de rendement net (tous frais compris)</b>	<b>0,09</b>	<b>s.o.</b>	<b>2,21</b>	<b>s.o.</b>	<b>2,91</b>	<b>s.o.</b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,16</b>

## VI. Composition du portefeuille de placements par instrument

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

Tableau 7  
**Composition du portefeuille de placements par instrument au 30 septembre 2019**  
(Équivalent en milliers d'USD)

	30 septembre 2019	
	Répartition effective du portefeuille (en USD)	Répartition effective du portefeuille (en %)
Contributions monétaires*	152,1	14,5
Swaps	(3,4)	(0,3)
Dépôts à terme	0	0,0
Obligations d'État /d'organismes publics multimarchés	507,0	48,2
Obligations multimarchés	396,3	37,7
<b>Total</b>	<b>1 052,0</b>	<b>100,0</b>

\* y compris les opérations en attente de liquidation.

## VII. Évaluation du risque

11. En application de l'Exposé de la politique de placement, les paramètres utilisés pour la budgétisation des risques sont la CVaR et l'écart de suivi ex ante, qui sont présentés dans les sous-sections B et C. Les autres indicateurs de risque sont traités dans les sous-sections A, D, E et F.

## A. Risque de marché: duration

12. 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.

Tableau 8

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

(Duration en nombre d'années)

	30 juin 2019		30 septembre 2019	
	Portefeuille	Taux de référence	Portefeuille	Taux de référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	0,51	0,50	0,52	0,60
Portefeuille de liquidités multimarché	0,35	0,00	0,35	0,50
Portefeuille stratégique multimarché	1,39	0,00	s.o.	s.o.
<b>Portefeuille total</b> (y compris les liquidités opérationnelles)	<b>0,52</b>	<b>0,42</b>	<b>0,40</b>	<b>0,56</b>

13. La duration de l'ensemble du portefeuille était de 0,40 an (1,18 an en décembre 2018).

## B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle

14. La CVaR avec indice de confiance de 95% à l'horizon d'un an mesure la perte moyenne potentielle probable 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%.
15. Le niveau de risque maximal du portefeuille du FIDA est défini dans l'ExPP comme une CVaR à 3,0%. La CVaR de l'ensemble du portefeuille du FIDA était de 0,82%, soit un niveau bien inférieur au budget des risques approuvé. Le niveau de risque exprimé par la CVaR est actuellement de 0,82%, ce qui signifie que la perte moyenne dans des conditions de marché extrêmes pourrait atteindre 8,6 millions d'USD.

Tableau 9

### 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	30 septembre 2019
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,37	1,30
Portefeuille de liquidités multimarché	0,92	1,12
<b>Ensemble du portefeuille</b> (y compris les liquidités opérationnelles)	<b>0,80</b>	<b>0,82</b>

Note: La CVaR de l'ensemble du portefeuille diminue du fait du portefeuille de liquidités opérationnelles, étant donné que ce portefeuille n'est pas soumis aux fluctuations du marché.

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

16. L'ExPP fixe une note de crédit minimale; des exigences en matière de qualité de crédit sont en outre arrêtées aux termes des directives en matière de placement. La gestion du risque de crédit consiste à vérifier que les titres sont bien conformes à ces exigences.

Tableau 10

### Composition du portefeuille de placements par notation au 30 septembre 2019

(Équivalent en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille de liquidités multimarché	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres	Total	%
AAA	-	299 761	-	-	299 761	28,9
AA+/-	-	83 308	181 065	-	264 373	25,5
A+/-	-	-	319 482	-	319 482	30,8
BBB+/-	-	-	19 706	-	19 706	1,9
Liquidités <sup>a</sup>	150 639	18 575	2 306	590	172 110	15,0
Dépôts à terme	-	-	-	-	-	-
Opérations en attente de liquidation <sup>b</sup>	-	(19 997)	-	-	(19 997)	(1,9)
Swaps	-	(1)	(3 396)	-	(3 396)	(0,3)
<b>Total 30 sept. 2019</b>	<b>150 639</b>	<b>381 646</b>	<b>519 163</b>	<b>590</b>	<b>1 052 038</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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.

<sup>b</sup> 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

17. Afin de prémunir le profil de liquidité à court terme 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.

Tableau 11

### Répartition par monnaie des actifs et engagements au 30/09/2019

(Équivalent en milliers d'USD)

Catégorie	Groupe CNY	Groupe EUR	Groupe GBP	Groupe JPY	Groupe USD	Total général
<b>Situation des liquidités</b>						
Liquidités	34 996	85 510	1 087	198	28 268	150 058
Placements	577	71	12	0	381 871	382 532
<b>Entrées de fonds projetées</b>						
Contributions	40 532	185 163	68 580	34 986	217 721	546 981
Remboursements projetés	79 807	240 633	58 622	62 624	342 826	784 512
<b>Niveaux de liquidités projetés</b>	<b>155 912</b>	<b>511 378</b>	<b>128 301</b>	<b>97 807</b>	<b>970 686</b>	<b>1 864 084</b>
<b>Sorties de fonds projetées</b>						
Décaissements projetés	(86 621)	(315 776)	(63 626)	(67 970)	(988 848)	(1 522 841)
Dépenses de fonctionnement projetées	0	(225 012)	0	0	(143 860)	(368 872)
<b>Sorties de fonds - total</b>	<b>(86 621)</b>	<b>(540 788)</b>	<b>(63 626)</b>	<b>(67 970)</b>	<b>(1 132 708)</b>	<b>(1 891 713)</b>
<b>Couverture</b>						
Contrats de change à terme	0	0	0	0	0	0
<b>Couverture - total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Liquidités projetées (déficit)/excédent</b>						
(Déficit)/excédent en pourcentage des engagements	3,66%	(1,55%)	3,42%	1,58%	(8,56%)	(1,46%)

## **E. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale**

18. 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)<sup>2</sup>, soit un montant largement couvert par le solde du portefeuille de placements, puisque celui-ci s'élève à 1 052,0 millions d'USD (voir le tableau 1).

---

<sup>2</sup> Voir le document EB 2018/125/R.42.