

Cote du document: EB 2020/130/R.45  
Date: 18 août 2020  
Distribution: Publique  
Original: Anglais

**F**



Investir dans les populations rurales

## **Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier semestre 2020**

### **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

##### **Benjamin Powell**

Directeur et Trésorier  
Division des services de trésorerie  
téléphone: +39 33 7123 8718  
courriel: b.powell@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 trentième session  
Rome, 8-11 septembre 2020

---

Pour: **Information**

## Résumé

1. Durant le premier semestre 2020, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un taux de rendement négatif net de 0,17%, avec un produit net négatif des placements de 2,6 millions d'USD<sup>1</sup>.
2. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a diminué de 26,5 millions d'USD, passant de 1 003,9 millions d'USD au 31 décembre 2019 à 977,4 millions d'USD au 30 juin 2020. Les principaux facteurs à l'origine de cette diminution sont les sorties nettes de fonds (23,0 millions d'USD), le produit net négatif des placements (2,6 millions d'USD) et les variations de change négatives (1,0 million d'USD).

### Principales variations du portefeuille du FIDA entre le premier semestre 2019 et le premier semestre 2020

	<i>1<sup>er</sup> semestre 2019</i>	<i>1<sup>er</sup> semestre 2020</i>
Taille du portefeuille (en milliers d'USD)	1 123 793	977 360
Produit net des placements (en milliers d'USD)	15 928	(2 570)
Taux de rendement (en %)	1,52	(0,17)
Duration	0,52	0,68
Valeur à risque conditionnelle (CVaR)	0,80	1,78

<sup>1</sup> Note: Dans le présent rapport, les chiffres ont été arrondis au montant supérieur ou inférieur, si bien qu'il peut y avoir un écart entre les totaux réels des différents montants inscrits dans les tableaux et les totaux indiqués, ainsi qu'entre les chiffres des tableaux et les chiffres utilisés dans les analyses correspondantes du texte. Tous les arrondis, totaux, variations de pourcentage et chiffres clés ont été calculés à partir de données de base exactes (non arrondies).

# Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier semestre 2020

## I. Conjuncture des marchés

- Après l'extrême volatilité du premier trimestre, les marchés se sont quelque peu repris au deuxième trimestre. En dépit de la volatilité persistante, cette dynamique a conduit à un resserrement des écarts de rendement et, par conséquent, à un rebond de la performance du portefeuille. En particulier, le portefeuille d'actifs et de passifs a affiché de bons résultats, et l'écart de rendement entre les obligations de sociétés et les obligations d'État s'est resserré. Toutefois, comme la reprise reste fragile, le portefeuille a fait l'objet d'un repositionnement prudent au deuxième trimestre destiné à le prémunir contre toute nouvelle perte.

## II. Répartition du portefeuille

- Durant le premier semestre 2020, la valeur du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a chuté de 26,5 millions d'USD.

Tableau 1

### Variations du portefeuille de placements du FIDA au premier semestre 2020

(en milliers d'USD)

	Liquidités opérationnelles <sup>a</sup>	Portefeuille de liquidités multimarché	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres <sup>b</sup>	Total général
<b>Solde d'ouverture (31 décembre 2019)</b>	<b>135 300</b>	<b>324 314</b>	<b>544 109</b>	<b>138</b>	<b>1 003 862</b>
Produit net des placements	211	2 835	(5 619)	4	(2 570)
Flux nets <sup>c</sup>	(75 372)	83 055	(30 903)	193	(23 026)
Variations de change	(789)	-	(625)	508	(906)
<b>Solde de clôture (30 juin 2020)</b>	<b>59 351</b>	<b>410 204</b>	<b>506 962</b>	<b>843</b>	<b>977 360</b>

<sup>a</sup> Dépôts bancaires à vue pouvant être aisément mobilisés pour couvrir les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

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

<sup>c</sup> Les flux nets résultent des sorties de fonds liées aux décaissements effectués au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, et des rentrées provenant du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

## III. Produit des placements

- Le produit brut des placements au premier semestre 2020 s'est établi à un montant négatif de 2,1 millions d'USD, le produit net des placements se chiffrant à -2,6 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 2020.

Tableau 2

**Ventilation du produit des placements du FIDA par portefeuille pour le premier semestre 2020**  
(Équivalent en milliers d'USD)

Produit des placements	Liquidités opérationnelles	Portefeuille de liquidités multimarché	Portefeuille d'actifs et de passifs	Autres	Total
Produit des intérêts et coupons <sup>a</sup>	287	2 903	621	-	3 811
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	(76)	(676)	-	(753)
Plus-values/(moins-values) latentes	-	209	(5 318)	-	(5 109)
<b>Produit des placements avant déduction des frais</b>	<b>287</b>	<b>3 035</b>	<b>(5 373)</b>	<b>-</b>	<b>(2 051)</b>
Commission des gestionnaires des placements	-	-	-	8	8
Frais de garde	(1)	(16)	(19)	(3)	(39)
Frais bancaires	(75)	-	(1)	-	(76)
Frais de conseil et autres frais	-	(184)	(226)	(1)	(412)
<b>Produit des placements après déduction des frais</b>	<b>211</b>	<b>2 835</b>	<b>(5 619)</b>	<b>4</b>	<b>(2 570)</b>

<sup>a</sup> Y compris les paiements nets sur les positions de swaps de taux d'intérêt.

#### 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 net positif de 0,65% pour le premier semestre 2020, soit 24 points de base en dessous du rendement de référence pour la même période. Le portefeuille d'actifs et de passifs a généré un rendement net négatif de 0,87%, principalement en raison de pertes latentes sur le portefeuille. Toutefois, les intérêts créditeurs sur le portefeuille (0,12%) pour le semestre dépassent le coût de financement du portefeuille (0,08%). Le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs, a été négatif (-0,17%).

Tableau 3  
**Performance pour 2019, premier semestre 2020**  
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Performance en 2019 par semestre</i>		<i>Performance en 2020</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	0,61	0,70	0,32	0,32	-
Portefeuille stratégique multimarché	1,20	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Portefeuille de liquidités multimarché	1,44	1,29	0,80	1,03	(0,24)
Obligations multimarchés	3,51	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
<b>Taux de rendement brut hors portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>1,97</b>	<b>1,16</b>	<b>0,72</b>	<b>0,89</b>	<b>(0,17)</b>
<b>Taux de rendement net hors portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>1,90</b>	<b>1,13</b>	<b>0,65</b>	<b>0,89</b>	<b>(0,24)</b>
Portefeuille d'actifs et de passifs*	1,10	0,12	(0,87)	0,08	(0,95)
<b>Taux de rendement brut, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs</b>	<b>1,58</b>	<b>0,64</b>	<b>(0,11)</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>1,52</b>	<b>0,61</b>	<b>(0,17)</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 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 2020**  
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Un an</i>	<i>Trois ans</i>	<i>Cinq ans</i>
Performance du portefeuille	0,44	1,00	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)

	2019		2018		2017		2016	
	Taux effectifs	Taux de référence	Taux effectifs	Taux de référence	Taux effectifs	Taux de référence	Taux effectifs	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>

\* 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 2020.

Tableau 6  
**Composition du portefeuille de placements par instrument au 30 juin 2020**  
(Équivalent en millions d'USD)

	30 juin 2020	
	Répartition effective du portefeuille	Répartition effective du portefeuille (en %)
Liquidités	66,4	6,8
Swaps	(5,7)	(0,6)
Effets de commerce	10,0	1,0
Obligations d'État/d'organismes publics multimarchés	510,9	52,3
Obligations multimarchés	395,7	40,5
<b>Total</b>	<b>977,4</b>	<b>100,0</b>

8. En novembre 2019, par souci d'harmonisation avec la pratique des autres institutions financières internationales, le FIDA a mis fin à sa méthode de répartition stratégique des actifs pour adopter une approche par tranches de la budgétisation des risques et de la répartition des actifs. Ainsi, le portefeuille se compose de plusieurs tranches, établies pour répondre aux besoins de liquidité de l'institution, plutôt que de limites spécifiques pour chaque catégorie d'actifs. En conséquence, le portefeuille de placements du FIDA a été réparti en trois tranches, comme suit:

- **tranche des liquidités:** utilisées pour les décaissements immédiats en numéraire;

- **volant de réserve:** si la tranche de liquidités est temporairement épuisée en raison d'une accumulation de décaissements imprévus, la tranche du volant de réserve est utilisée pour couvrir les décaissements; l'importance de cette tranche est déterminée en fonction des paramètres de l'exigence de liquidité minimale du FIDA;
  - **Excédent:** il s'agit de fonds excédentaires par rapport au niveau de l'exigence de liquidité minimale; ils servent à améliorer le rendement du portefeuille.
9. Le tableau 6 b présente la valeur nette des actifs du portefeuille selon la nouvelle approche par tranches.

Tableau 6 b  
**Portefeuille par tranche au 30 juin 2020**

<i>Tranche</i>	<i>En %</i>	<i>En millions d'USD</i>
Liquidités	58,0	567,2
Volant de réserve	42,0	410,2
Excédent	-	-
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>977,4</b>

## VI. Évaluation du risque

10. La mesure de la CVaR, sur laquelle repose la budgétisation des risques conformément à l'Exposé de la politique de placement (ExPP), est indiquée dans la partie B. D'autres indicateurs de risque sont présentés dans les parties A, C, D et E.

### A. Risque de marché: duration

11. La duration mesure la sensibilité du prix de marché d'un placement à revenu fixe aux variations des taux d'intérêt. Elle 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)

	<i>30 juin 2020</i>		<i>31 décembre 2019</i>	
	<i>Portefeuille</i>	<i>Taux de référence</i>	<i>Portefeuille</i>	<i>Taux de référence</i>
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,04	0,49	0,80	0,50
Portefeuille de liquidités multimarché	0,33	0,45	0,30	0,50
<b>Ensemble du portefeuille</b> (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	<b>0,68</b>	<b>0,44</b>	<b>0,50</b>	<b>0,42</b>

12. La duration de l'ensemble du portefeuille a été de 0,68 an (0,50 an en décembre 2019).

### B. Risque de marché: valeur à risque conditionnelle

13. La CVaR avec indice de confiance de 95% à l'horizon d'un an mesure la perte moyenne potentielle qu'un portefeuille devrait probablement subir 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%.
14. Le niveau de risque maximal du portefeuille du FIDA, tel qu'il est défini dans l'ExPP, correspond à une CVaR de 3,0%. La CVaR de l'ensemble du portefeuille du FIDA était de 1,78%, soit un niveau inférieur au budget des risques approuvé. Une CVaR

de 1,78% signifie que les pertes moyennes dans des conditions de marché extrêmes pourraient atteindre 17,4 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)

	<i>Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an</i>	
	<i>30 juin 2020</i>	<i>31 décembre 2020</i>
Portefeuille d'actifs et de passifs	2,40	1,15
Portefeuille de liquidités multimarché	1,83	1,17
<b>Ensemble du portefeuille</b> (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités)	<b>1,78</b>	<b>0,81</b>

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, ces deux portefeuilles n'étant pas soumis aux fluctuations du marché.

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

15. L'ExPP du FIDA fixe une note de crédit minimale, tandis que les directives en matière de placement prévoient une gestion du risque de crédit au moyen d'un suivi des titres. Ces directives peuvent établir des exigences plus strictes que l'ExPP.

Tableau 9

**Composition du portefeuille de placements par notation<sup>a</sup> au 30 juin 2020**

(Équivalent en milliers d'USD)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Portefeuille de liquidités multimarché</i>	<i>Portefeuille d'actifs et de passifs</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>	<i>Pourcentage</i>
AAA	-	313 052	11 220	-	324 272	33,2
AA+/-	-	89 457	263 555	-	353 012	36,1
A+/-	-	-	225 502	-	225 502	23,1
BBB+/-	-	-	3 874	-	3 874	0,4
Effets de commerce	-	9 996	-	-	9 996	1,0
Liquidités <sup>b</sup>	59 351	582	5 614	23	65 571	6,7
Opérations en attente de liquidation <sup>c</sup>	-	-	-	819	819	0,1
Swaps	-	-2 883	-2 804	-	-5 687	(0,6)
<b>Total</b>	<b>59 351</b>	<b>410 204</b>	<b>506 962</b>	<b>843</b>	<b>977 360</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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 spécialisées Standard & Poor's, Moody's ou Fitch.

<sup>b</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>c</sup> Achat et vente en suspens 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**

16. Pour protéger 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 concorde avec celle de ses sorties de fonds pour les 24 mois à venir.
17. Les projections montrent que la composition par monnaie du Fonds permettra de couvrir les sorties de devises prévues sur 24 mois.



Tableau 10  
**Répartition par monnaie des actifs et engagements au 30 juin 2020**  
 (Équivalent en milliers d'USD)

<i>Catégorie</i>	<i>Yuan chinois</i>	<i>Euros</i>	<i>Livres sterling</i>	<i>Yen japonais</i>	<i>Dollars des États-Unis</i>	<i>Total général</i>
<b>Situation des liquidités</b>						
Liquidités	110	3 762	3 045	116	52 065	59 098
Placements	0	53	3	0	410 158	410 229
<b>Entrées de fonds projetées</b>						
Contributions	30 300	233 928	42 372	47 530	259 074	613 205
Remboursements projetés	77 621	235 088	56 870	59 572	334 562	763 713
Tirages sur l'emprunt	0	36 851	0	0	66 589	103 440
<b>Liquidités projetées</b>	<b>108 031</b>	<b>509 682</b>	<b>102 290</b>	<b>107 219</b>	<b>1 122 448</b>	<b>1 949 685</b>
<b>Sorties de fonds projetées</b>						
Décaissements projetés	(68 601)	(340 281)	(50 261)	(52 649)	(863 415)	(1 375 206)
Dépenses de fonctionnement projetées	0	(216 583)	0	0	(143 165)	(359 749)
Remboursements de l'emprunt et intérêts	0	(112)	0	0	(691)	(803)
<b>Sorties de fonds – sous-total</b>	<b>(68 601)</b>	<b>(556 977)</b>	<b>(50 261)</b>	<b>(52 649)</b>	<b>(1 007 271)</b>	<b>(1 735 759)</b>
<b>Couverture</b>						
Contrats de change à terme	0	25 819	0	0	(25 000)	819
<b>Couverture – sous-total</b>	<b>0</b>	<b>25 819</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(25 000)</b>	<b>819</b>
<b>(Déficit)/excédent de liquidités projetées</b>	<b>39 431</b>	<b>(21 475)</b>	<b>52 029</b>	<b>54 570</b>	<b>90 177</b>	<b>214 746</b>
(Déficit)/excédent en pourcentage des engagements	2,27	(1,24)	3,00	3,14	5,20	12,37

\* L'écart entre le solde des liquidités et des placements et celui qui figure dans d'autres tableaux découle principalement du fait que les actifs libellés en monnaies non convertibles (d'un montant équivalant à 278 000 USD) et le portefeuille d'actifs et de passifs (d'un montant équivalant à 507 millions d'USD) ne sont pas pris en compte. 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 tient au fait que le rapport sur la composition par monnaie repose sur les chiffres disponibles au moment de son élaboration, qui n'avaient pas été audités.

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

18. Selon les hypothèses du dernier modèle financier du FIDA, qui tiennent compte des ressources disponibles pour engagement de 2019 selon le principe du flux de trésorerie durable, l'exigence de liquidité minimale s'établit à 672,0 millions d'USD (60% des sorties annuelles brutes)<sup>2</sup>, soit un montant inférieur au solde du portefeuille de placements du FIDA, puisque celui-ci s'élève à 977,4 millions d'USD (voir le tableau figurant dans le résumé).

<sup>2</sup> Voir le document EB 2019/128/R.37.