

Code du document: EB 2021/132/R.35
Date: 16 mars 2021
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA au titre de 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

Jón Thorsteinsson

Vice-Trésorier
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 trente-deuxième session
Rome, 19-21 avril 2021

Pour: **Information**

Résumé

1. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 161,4 millions d'USD, passant de 1 003,9 millions d'USD au 31 décembre 2019 à 1 165,3 millions d'USD au 31 décembre 2020¹. Les principaux facteurs à l'origine de cette hausse sont les entrées de fonds nettes (108,3 millions d'USD), les variations de change positives (48,5 millions d'USD) et le produit des placements (4,6 millions d'USD).
2. Les rendements sont demeurés stables durant l'année, mais ont été inférieurs à ceux de 2019, par suite d'une allocation plus prudente des actifs qui a privilégié des placements mieux notés, et compte tenu des aléas du marché.
3. Les niveaux de risque du portefeuille ont évolué au cours de l'année:
 - La duration du portefeuille est passée de 0,50 an à 0,60 an.
 - La valeur à risque conditionnelle (CVaR) de l'ensemble du portefeuille est passée de 0,81% à 1,06%.
 - La part des titres d'emprunt notés BBB+/- dans le portefeuille s'est établie à 0% à la fin de 2020.
4. La taille globale du portefeuille dépasse l'exigence de liquidité minimale (voir la section V, E).

Tableau 1
Principales variations du portefeuille du FIDA en 2020

	2019	2020
Taille du portefeuille (en milliers d'USD)	1 003 862	1 165 284
Produit net des placements (en milliers d'USD)	23 243	4 614
Taux de rendement (en pourcentage)	2,13	0,55
Duration (en années)	0,50	0,60
CVaR (en pourcentage)	0,81	1,06

¹ Dans le présent rapport, les chiffres sont arrondis au montant supérieur ou inférieur le plus proche, 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 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).

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA au titre de 2020

I. Conjuncture des marchés

1. L'année 2020 s'est révélée être l'une des plus turbulentes observée depuis quelque temps, et a été marquée par un certain nombre d'événements imprévus. Toutefois, elle a aussi mis en évidence la résilience des populations, des institutions et des marchés financiers.
2. Les autorités publiques et les banques centrales se sont employées à fournir les incitations financières nécessaires et à apporter un appui aux ménages, aux entreprises et aux marchés en abaissant les taux d'intérêt et en recourant à d'autres mécanismes, comme la prolongation des mesures d'assouplissement quantitatif.
3. Les marchés des titres obligataires ont affiché une volatilité et une dispersion des rendements sans précédent au cours du premier semestre 2020. Les points atteints en fin d'année par les courbes de rendement dans le monde ont, dans l'ensemble, été inférieurs à leurs points de départ. Les courbes de rendement des titres du Trésor des États-Unis et celles des taux de référence européens ont été relativement plates pour les échéances courtes, mais ont affiché une évolution à la hausse pour les échéances à moyen et à long terme.
4. Malgré les aléas du marché, le portefeuille d'actifs et de passifs et le portefeuille de liquidités multimarchés ont affiché des résultats supérieurs aux indices de référence retenus pour l'année, avec des rendements positifs. Ces résultats ont essentiellement tenu au resserrement des écarts de crédit et à l'augmentation de la part du portefeuille investie dans des placements mieux notés.

Tableau 1

Variations de la répartition des actifs dans le portefeuille du FIDA en 2020

(équivalent en milliers d'USD)

	<i>Liquidités opérationnelles^a</i>	<i>Portefeuille de liquidités multimarchés</i>	<i>Portefeuille d'actifs et de passifs</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>
Solde d'ouverture (1^{er} janvier 2020)	135 300	324 314	544 109	138	1 003 862
Produit net des placements	151	4 361	111	(10)	4 614
Flux nets ^b	125 690	4 992	(21 346)	(1 054)	108 282
Variations de change	2 862	5	44 695	965	48 526
Solde de clôture (31 décembre 2020)	264 003	333 673	567 569	39	1 165 284

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

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

II. Produit des placements

5. En 2020, le produit brut des placements s'est élevé à 5,6 millions d'USD, tandis que le produit net des placements, déduction faite de tous les frais liés aux placements (1,0 million d'USD au total), s'est établi à 4,6 millions d'USD. Le tableau 2 présente un récapitulatif de la ventilation du produit des placements par portefeuille en 2020.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements du FIDA en 2020, par catégorie d'actifs (équivalent en milliers d'USD)

<i>Produit des placements</i>	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Portefeuille de liquidités multimarchés</i>	<i>Portefeuille d'actifs et de passifs</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>
Produit des intérêts et coupons	356	4 653	1 412	-	6 422
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	159	(864)	-	(705)
Plus-values/(moins-values) latentes	-	(97)	11	-	(86)
Amortissement ^a	-	-	-	-	-
Produit des placements avant déduction des frais	356	4 715	559	-	5 631
Commission des gestionnaires des placements	-	-	-	-	-
Frais de garde	(3)	(59)	(65)	(9)	(136)
Frais bancaires	(202)	-	(1)	-	(204)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	-	(295)	(381)	(1)	(678)
Produit des placements après déduction des frais	151	4 361	111	(10)	4 614

^a L'amortissement représente une fraction de la différence entre le prix d'achat et la valeur de rachat finale pour le portefeuille stratégique multimarchés, présenté au coût amorti.

III. Taux de rendement

6. 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.
7. Si l'on exclut le portefeuille d'actifs et de passifs, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un taux de rendement net de 0,98% pour 2020, ce qui correspond au taux de référence. Le portefeuille d'actifs et de passifs a généré un rendement brut positif de 0,22%, soit un taux supérieur au coût de financement du portefeuille (0,16%).

Tableau 3

Performances trimestrielles brutes et performance annuelle comparées aux taux de référence en 2020 (pourcentages en monnaie locale)

	<i>Premier trimestre</i>	<i>Deuxième trimestre</i>	<i>Troisième trimestre</i>	<i>Quatrième trimestre</i>	<i>Taux annuel 2020</i>	<i>Taux de référence 2020</i>	<i>Écart</i>
Liquidités opérationnelles	0,27	0,05	0,02	0,04	0,37	0,37	0,00
Portefeuille de liquidités multimarchés	0,31	0,49	0,34	0,10	1,24	1,12	0,12
Taux de rendement brut, hors portefeuille d'actifs et de passifs	0,29	0,42	0,30	0,09	1,11	0,98	0,13
Taux de rendement net, hors portefeuille d'actifs et de passifs	0,26	0,39	0,28	0,02	0,98	0,98	0,00
Portefeuille d'actifs et de passifs ^a	(2,22)	1,37	0,77	0,33	0,22	0,16	0,06
Taux de rendement brut, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	(1,01)	0,92	0,56	0,22	0,67	s.o.	s.o.
Taux de rendement net, y compris le portefeuille d'actifs et de passifs	(1,04)	0,88	0,53	0,19	0,55	s.o.	s.o.

^a 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 4

Moyenne mobile de la performance du portefeuille du FIDA au 31 décembre 2020
(pourcentages en monnaie locale)

	<i>Un an</i>	<i>Trois ans</i>	<i>Cinq ans</i>
Performance du portefeuille	0,55	0,91	1,57

8. À des fins de comparaison, le tableau 5 présente la performance annuelle du portefeuille au cours des quatre exercices précédents.

Tableau 5

Historique des performances annuelles par rapport aux taux de référence
(pourcentages en monnaie locale)

	<i>2019</i>		<i>2018</i>		<i>2017</i>		<i>2016</i>	
	<i>Taux effectif</i>	<i>Taux de référence</i>						
Liquidités opérationnelles	1,31	1,31	0,88	0,88	0,79	0,79	0,30	0,30
Portefeuille stratégique multimarchés	1,93	0,62	2,22	1,02	1,92	0,80	1,83	0,95
Portefeuille de liquidités multimarchés	2,73	1,11	2,16	0,00	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,22	0,17	(0,91)	0,21	0,96	0,22	0,62	0,00
Portefeuille en renminbis chinois	s.o.	s.o.	1,46	-	3,72	0,00	0,48	0,00
Obligations d'État multimarchés	s.o.	s.o.	0,89	1,88	0,27	0,99	0,64	1,03
Portefeuille de crédit multimarché	3,65	4,72	0,00	0,90	3,43	3,31	3,23	3,52
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	s.o.	s.o.	0,16	0,39	1,86	1,53	4,41	4,37
Titres d'emprunt des marchés émergents	s.o.	s.o.	(3,07)	(2,55)	8,45	7,64	6,83	6,40
Taux de rendement brut (hors frais)	2,22	s.o.	0,21	s.o.	2,35	s.o.	3,09	s.o.
Taux de rendement net (tous frais compris)	2,13	s.o.	0,09	s.o.	2,21	s.o.	2,91	s.o.

IV. Répartition du portefeuille de placements par instrument

9. Le tableau 6a présente la répartition du portefeuille de placements par instrument, au 31 décembre 2020.

Tableau 6a

Répartition du portefeuille de placements par instrument, au 31 décembre 2020

<i>Instrument</i>	<i>Répartition effective du portefeuille</i>	
	<i>(en millions d'USD)</i>	<i>Pourcentage</i>
Liquidités	326,2	28,0
Contrats d'échange (swaps)	(6,1)	(0,5)
Dépôts à terme	0,0	0,0
Obligations d'État multimarchés	439,9	37,8
Obligations multimarchés	405,2	34,8
Total	1 165,3	100,0

10. Soucieux d'harmoniser sa pratique avec celle des autres institutions financières internationales, le FIDA a remplacé, en décembre 2018, sa méthode de répartition stratégique des actifs par une approche par tranches de la budgétisation des

risques et de l'allocation des actifs. Le portefeuille se compose donc de plusieurs strates, établies en fonction des besoins de liquidité de l'institution, et non plus en fonction des limites propres à chaque catégorie d'actifs. Le portefeuille de placements du FIDA a été divisé en quatre tranches, comme suit:

- **liquidités:** la tranche des liquidités est utilisée 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 des fonds qui sont détenus au-delà des montants requis pour satisfaire à l'exigence de liquidité minimale et qui servent à améliorer le rendement du portefeuille;
- **financement:** cette tranche est utilisée pour héberger les fonds empruntés et les gérer en application du Cadre de gestion actif-passif.

11. Le tableau 6b présente la valeur nette des actifs du portefeuille selon la nouvelle approche par tranches.

Tableau 6b
Portefeuille par tranche en 2020^a

<i>Tranche</i>	<i>En pourcentage</i>	<i>En millions d'USD</i>
Liquidités	22,7	264,0
Volant de réserve	28,6	333,7
Excédent	-	-
Financement	48,7	567,6
Couverture ^b	-	-
Total	100,0	1 165,3

^a L'approche par tranches sera réexaminée dans le contexte du nouvel Exposé de la politique de placement pour 2021.

^b Le portefeuille de couverture est présenté séparément, car ses positions en produits dérivés sont établies de manière à protéger l'ensemble du portefeuille contre les risques de taux d'intérêt et de change.

V. Évaluation du risque

12. Les mesures sur lesquelles repose la budgétisation des risques utilisées dans l'Exposé de la politique de placement (ExPP) du FIDA, la durée et la CVaR, sont présentées dans les parties A et B ci-après. D'autres indicateurs de risque sont décrits dans les parties C et D.

A. Risque de marché: durée

13. Exprimée en nombre d'années, la durée mesure la sensibilité du prix de marché d'un placement obligataire aux variations des taux d'intérêt. En général, un portefeuille de titres ayant une durée faible sera moins sensible aux variations des taux d'intérêt qu'un portefeuille ayant une durée élevée.

Tableau 7

Durations effectives du portefeuille de placements du FIDA et durations de référence
(Duration en nombre d'années)

	31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Portefeuille	Référence	Portefeuille	Référence
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,0	0,5	0,8	0,5
Portefeuille de liquidités multimarchés	0,4	0,4	0,3	0,5
Ensemble du portefeuille (liquidités opérationnelles comprises)	0,6	0,5	0,5	0,4

B. Risque de marché: valeur à risque conditionnelle

14. La CVaR mesure, en pourcentage, les pertes potentielles d'un portefeuille soumis à des conditions de marché extrêmes. La CVaR du portefeuille de placements est indiquée avec un niveau de confiance de 95% à l'horizon d'un an.
15. Dans l'ExPP, le niveau de risque maximal du portefeuille du FIDA est déterminé par une CVaR de 3,0%. En 2020, la CVaR de l'ensemble du portefeuille s'est établie à 1,06%, soit bien en dessous du niveau de risque approuvé dans l'ExPP. Le niveau de risque actuel exprimé en termes de CVaR s'élevant à 1,06%, la perte sur l'ensemble du portefeuille dans des conditions de marché extrêmes pourrait atteindre 12,4 millions d'USD.

Tableau 8

CVaR des catégories d'actifs du FIDA aux 31 décembre 2020 et 2019

(Niveau de confiance de 95%, pourcentages établis dans le cadre de simulations historiques couvrant une période de cinq ans)

	Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an	
	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Portefeuille d'actifs et de passifs	1,66	1,15
Portefeuille de liquidités multimarchés	1,31	1,17
Ensemble du portefeuille (liquidités comprises) ^a	1,06	0,81

^a La CVaR du portefeuille est plus faible, car la composante liquidités opérationnelles du portefeuille a une CVaR égale à zéro.

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

16. L'ExPP du FIDA fixe une note de crédit minimale. Le risque de crédit est également géré dans le cadre d'un suivi des titres effectué conformément aux directives en matière de placement, qui peuvent prévoir des exigences plus strictes que celles indiquées dans l'ExPP en matière de qualité de crédit.

Tableau 9

Répartition du portefeuille de placements par notation, au 31 décembre 2020
(équivalent en milliers d'USD)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Portefeuille de liquidités multimarchés</i>	<i>Portefeuille des actifs et des passifs</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>	<i>Pourcentage</i>
AAA		219 010	12 306		231 316	19,9
AA+/-		117 207	265 682		382 888	32,9
A+/-			230 944		230 944	19,8
Liquidités ^a	264 003	290	61 870	39	326 202	28,0
Dépôts à terme						-
Opérations en attente de liquidation ^b						0,0
Contrats d'échange (swaps)		(2 834)	(3 233)		(6 067)	(0,5)
Total 2020	264 003	333 673	567 569	39	1 165 284	100,0
Total 2019	135 300	324 314	544 109	138	1 003 862	100,0

^a 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.

^b Achats et ventes de devises effectués 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 protéger son profil de liquidité à court terme du risque associé aux fluctuations des taux de change, le FIDA veille à ce que la composition par monnaie des entrées de fonds projetées corresponde à celle des sorties de fonds pour les 24 mois qui suivent. Tout décalage négatif (déficit de liquidité) en une devise quelconque supérieur à 10% du montant total des sorties de fonds exige l'établissement de positions de couverture permettant de ramener l'exposition au risque de change en dessous du seuil de 10%.

Tableau 10

Répartition par monnaie des actifs et engagements au 31 décembre 2020 pour les 24 mois suivants

(équivalent en milliers d'USD)

<i>Catégorie</i>	<i>Groupe CNY</i>	<i>Groupe EUR</i>	<i>Groupe GBP</i>	<i>Groupe JPY</i>	<i>Groupe USD</i>	<i>Total général</i>
Situation des liquidités^a						
Liquidités	98	230 169	5 053	36	28 364	263 720
Placements	31	58	4	0	333 629	333 723
Entrées de fonds projetées						
Contributions	26 215	304 981	43 423	56 704	290 712	722 034
Remboursements projetés	88 834	270 855	65 812	65 522	359 564	850 587
Tirages sur l'emprunt	0	202 303	0	0	155 874	358 177
Niveaux de liquidités projetés	115 178	1 008 366	114 292	122 261	1 168 142	2 528 240
Sorties de fonds projetées						
Décaissements projetés	(70 356)	(384 055)	(52 123)	(51 893)	(967 124)	(1 525 551)
Dépenses de fonctionnement projetées		(218 685)			(144 555)	(363 240)
Remboursements de l'emprunt et intérêts	0	(122)	0	0	(899)	(1 021)
Sorties de fonds - total	(70 356)	(602 862)	(52 123)	(51 893)	(1 112 578)	(1 889 812)
Couverture						
Contrats de change à terme	0	0	0	0	0	0
Couverture – total	0	0	0	0	0	0
(Déficit)/excédent de liquidités projetées	44 822	405 504	62 169	70 368	55 564	638 428
(Déficit)/excédent en pourcentage des engagements	2,37%	21,46%	3,29%	3,72%	2,94%	33,78%

^a L'écart entre le solde des liquidités et des placements indiqué ici et les montants figurant dans d'autres tableaux tient principalement au fait que le portefeuille d'actifs et de passifs (d'un montant équivalant à 567,5 millions d'USD) n'est pas pris en compte. Ce dernier n'est pas concerné par la procédure d'alignement monétaire, car conformément aux engagements correspondants, il est détenu en euros.

Note: CNY = renminbi chinois; EUR = euro; GBP = livre sterling; JPY = yen.

E. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

18. Selon les derniers résultats du modèle financier du FIDA, qui prennent en compte les ressources disponibles pour engagement en 2020 conformément au principe du flux de trésorerie durable, l'exigence de liquidité minimale est de 672,0 millions d'USD (60% des sorties annuelles brutes)², soit un montant largement couvert par le solde du portefeuille de placements du FIDA, qui s'élève à 1 165,3 millions d'USD (voir le tableau 1).

² Tableau de bord des risques institutionnels, quatrième trimestre 2020.