

Cote du document: EB 2022/135/R.33
Date: 15 mars 2022
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Investir dans les populations rurales

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2021

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

Gulnara Yunusova

Directrice et Trésorière
Division des services de trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: g.yunusova@ifad.org

Jón Thorsteinsson

Vice-Trésorier
téléphone: +39 06 5459 2811
courriel: j.thorsteinsson@ifad.org

Marco Penna

Trésorier principal
téléphone: +39 06 5459 2543
courriel: m.penna@ifad.org

Sheila Codamus-Platel

Trésorière principale
téléphone: +39 06 5459 2195
courriel: s.codamus-platel@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-cinquième session
Rome, 25-27 avril 2022

Pour: **Information**

Résumé

1. En 2021, le taux de rendement net¹ du portefeuille de placements du FIDA s'est établi à 0,16% et le produit net positif des placements, à 2,92 millions d'USD, soit un montant inférieur à celui enregistré en 2020. Cette baisse tient principalement à la hausse des dépenses liées aux activités sur produits dérivés, sachant que les obligations à taux fixe ont fait l'objet des stratégies de couverture des risques les plus actives. Les taux d'intérêt négatifs et l'augmentation des frais bancaires sur les comptes opérationnels du FIDA, tout comme les moins-values latentes, expliquent également le recul du produit des placements. Toutefois, dans un contexte marqué par le creusement des écarts de rendement des obligations ayant une échéance de moins de trois ans imputé à la volatilité des taux d'intérêt et à une faible liquidité sur les marchés, en particulier au quatrième trimestre de 2021, la performance du portefeuille a été supérieure au taux de référence prescrit, et ce, bien plus largement qu'au trimestre précédent et qu'en 2020. En effet, les tranches des placements en dollar des États-Unis et en euro ont respectivement dépassé leur indice de référence de 0,61% et de 0,68% (contre 0,02% et une sous-performance de 0,03% l'an dernier).
2. Exprimée en dollar des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 239 millions d'USD, passant de 1,165 milliard d'USD au 31 décembre 2020 à 1,405 milliard d'USD au 31 décembre 2021. Cet accroissement s'explique, pour l'essentiel, par les entrées nettes (294,1 millions d'USD) et, dans une moindre mesure, par le produit net positif des placements, mais leurs effets ont été partiellement neutralisés par les sorties résultant des variations de change (57,6 millions d'USD).
3. S'agissant des indicateurs de risque, la valeur à risque conditionnelle (CVaR) est passée de 1,06% à 0,30% au quatrième trimestre². Elle est restée inférieure au niveau de tolérance au risque de 3% défini dans l'Exposé de la politique de placement (ExPP). Les autres niveaux de risque pertinents à la fin du quatrième trimestre 2021 sont indiqués ci-après :
 - La duration du portefeuille est passée de 0,60 an à 0,20 an.
 - Les placements à revenu fixe ont été intégralement effectués dans des instruments de qualité, notés au minimum A-.
4. Dans l'ensemble, la gestion du risque du portefeuille de placements n'a donné lieu à aucun dépassement des niveaux de tolérance au risque définis dans l'ExPP.

Tableau 1
Principales variations du portefeuille du FIDA en 2021

	Quatrième trimestre 2021	Quatrième trimestre 2020
Taille du portefeuille (en milliers d'USD)	1 404 686	1 165 284
Produit net des placements (en milliers d'USD)	2 919	4 614
Taux de rendement net (en %)	0,16	0,55
Duration	0,20	0,60
CVaR sur un an (en %)	0,30	1,06

¹ Le taux de rendement net calculé par le dépositaire, Northern Trust, est un indicateur de performance égal au taux de rentabilité interne après déduction des frais et des intéressements.

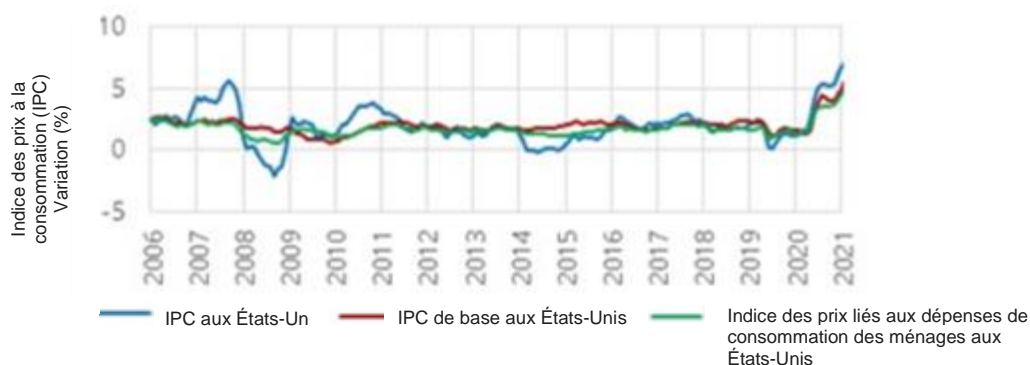
² La CVaR du portefeuille de liquidités du FIDA est calculée en tant que CVaR sur un an avec un indice de confiance de 95%, comme le prévoient l'Exposé de la politique de placement et les directives en matière de placement. Au deuxième trimestre 2021, les calculs du dépositaire concernant la CVaR et les indicateurs de risque ont été examinés dans le cadre de la vérification préalable effectuée par la Division des services de trésorerie. Cette opération a permis de conclure que la méthode et les hypothèses du dépositaire ne prenaient pas pleinement en compte le risque auquel était exposé le portefeuille de placements du FIDA. Ainsi, à partir du deuxième trimestre 2021, les chiffres présentés dans le présent rapport sont extraits de Bloomberg PORT, qui est un outil reconnu et largement utilisé pour mesurer les risques.

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2021

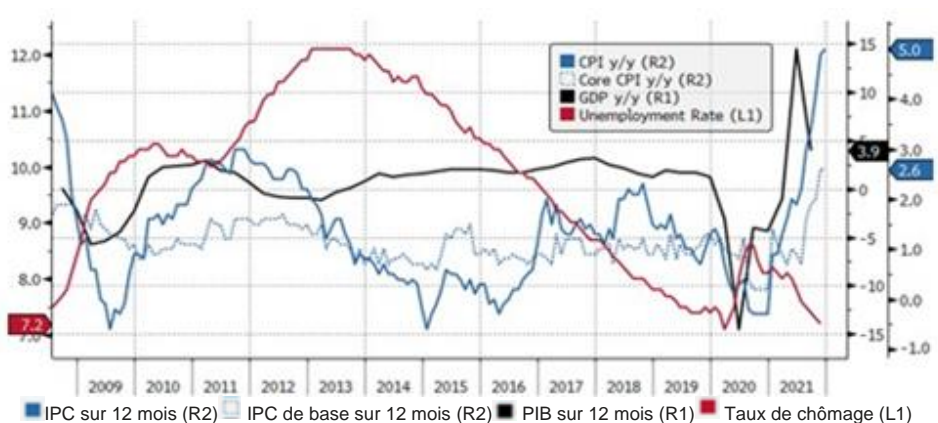
I. Conjoncture des marchés

1. Étant donné que le pic de la crise sanitaire mondiale est largement passé, les autorités ont commencé à retirer leurs mesures d'urgence et à réorienter leur action vers des priorités à long terme. Au dernier trimestre, la Réserve fédérale des États-Unis a annoncé son intention d'accélérer la réduction de son programme d'achat d'obligations, ce qui ouvre la voie à une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis en 2022. Dans le même temps, la Banque centrale européenne (BCE) a fait savoir qu'elle ralentirait le rythme des achats nets d'actifs au titre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie et mettrait fin à ce programme en mars prochain en réponse à l'inflation. La lutte contre l'inflation a pris un tournant décisif en décembre, lorsque la Banque d'Angleterre a relevé ses taux d'intérêt pour la première fois depuis trois ans, et ce, malgré des préoccupations immédiates sur la situation économique à court terme.
2. Alors que l'économie américaine se rapproche du plein emploi, le président de la Réserve fédérale a indiqué qu'un renforcement des mesures de soutien n'était pas nécessaire et que la banque centrale avait doublé le rythme de diminution de ses achats d'obligations de façon à arrêter d'ici à mi-mars son programme d'assouplissement quantitatif, lancé pour atténuer les conséquences de la pandémie. Aux États-Unis, l'inflation a bondi de 6,8% par rapport à l'année précédente, un résultat supérieur aux prévisions et aux taux enregistrés depuis 1982. Les données publiées sur l'activité manufacturière laissent présager une expansion économique.
3. Parallèlement, dans la zone euro, l'inflation, qui a atteint 4,9%, son niveau le plus élevé depuis la création de l'euro, a dépassé les prévisions consensuelles et pousse la BCE à revoir sa politique de taux d'intérêt très bas. Cependant, l'activité a ralenti après que le secteur des services a pâti des restrictions imposées en réponse à la hausse des cas d'infection par la COVID-19. Les fortes incertitudes entourant les perspectives d'inflation et la pandémie pourraient empêcher la BCE d'envoyer un message clair, ce qui risque d'accentuer la volatilité.
4. Le FIDA continuera de faire preuve de prudence en ce qui concerne la duration, dans un contexte caractérisé par une orientation à la hausse des principaux rendements sur fond d'anticipations moins accommodantes des banques centrales, d'une volatilité attendue de la normalisation de la politique monétaire et de fortes divergences possibles entre banques centrales.

Graphique 1
Mesures de l'inflation (États-Unis)



Graphique 2
Mesures de l'inflation (Europe)



II. Objectifs du portefeuille

A. Tranches du portefeuille

5. Conformément à ce qui est indiqué dans l'Exposé de la politique de placement (ExPP), le portefeuille de placements du FIDA est divisé en tranches en fonction de leurs objectifs respectifs, comme suit³:
 - **Tranche des opérations.** Cette tranche sert à faciliter les paiements à court terme pour les opérations ou les dépenses d'administration du FIDA, de manière à assurer un volume de liquidités (trésorerie et équivalents de trésorerie) suffisant pour honorer les obligations de paiement immédiates.
 - **Tranche des liquidités.** Elle sert à reconstituer, en fonction des besoins, la tranche des opérations, et à recueillir l'excédent de trésorerie de cette même tranche. Elle offre la certitude de disposer de suffisamment d'instruments aisément convertibles en liquidités. Associée à la tranche des opérations, elle permet d'être en mesure de répondre aux besoins de liquidités à court terme prévus et imprévus.
 - **Tranche des placements.** Elle permet au FIDA d'optimiser de manière prudente le rendement total attendu de ses placements. Cette tranche comprend les fonds dont le FIDA n'a pas besoin à court terme et dont on part du principe qu'ils seront décaissés à moyenne échéance. Cette tranche est composée de deux sous-portefeuilles: la tranche de placement en euro et la tranche de placement en dollar des États-Unis.
6. La valeur nette des actifs du portefeuille, ventilée selon les tranches ci-dessus, est présentée dans le tableau suivant:

Tableau 1
Composition du portefeuille de placements au 31 décembre 2021

Tranche	En pourcentage	En millions d'USD
Opérations	5,7	80,4
Liquidités	28,1	394,6
Placements	66,2	929,7
en EUR	36,0	505,3
en USD	30,2	424,4
Total	100,0	1 404,7

³ Voir le document AC 2020/159/R.7.

B. Principes environnementaux, sociaux et de gouvernance

7. Investisseur responsable, le FIDA cherche principalement à acquérir des titres dont l'émetteur respecte, au minimum, les principes fondamentaux dans les domaines des droits humains, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Le Fonds adhère ainsi aux dix principes du Pacte mondial des Nations Unies et ne peut investir que dans des placements conformes à ces principes.
8. Comme le prévoit le nouvel ExPP⁴, les placements sont sélectionnés par le FIDA selon les principes du Pacte mondial des Nations Unies afin d'exclure les types de titres suivants:
 - a) les titres émis par des entités associées à des produits ou services contraires à l'éthique, tels que les armes illégales et controversées, les armes, l'extraction de charbon, la production d'électricité à partir du charbon, le tabac, l'alcool et les jeux d'argent;
 - b) les titres qui sont émis par des entités figurant sur la Liste récapitulative des pays sanctionnés, publiée par le Conseil de sécurité de l'Organisation des Nations Unies⁵.
9. Sous réserve de la disponibilité de titres et du respect des niveaux de tolérance au risque définis dans l'ExPP, le FIDA s'attache à acquérir des obligations vertes et des titres satisfaisant à des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, dont: des obligations supranationales, souveraines et d'organismes publics, des obligations d'entreprises et des titres adossés à des actifs dans les marchés des obligations à impact.
10. Pendant toute l'année 2021, le portefeuille de placements du FIDA a été entièrement conforme aux principes environnementaux, sociaux et de gouvernance susmentionnés.

III. Répartition du portefeuille

11. En 2021, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 239,4 millions d'USD, principalement sous l'effet des entrées nettes de la tranche des opérations. Ces dernières tiennent essentiellement à l'encaissement anticipé des ressources de base (contributions) par rapport aux prévisions durant le quatrième trimestre 2021.

Tableau 2

Déterminants des variations du portefeuille de placements du FIDA en 2021

(Équivalent en milliers d'USD)

	<i>Tranches des opérations et des liquidités^a</i>	<i>Tranche des placements en USD^b</i>	<i>Tranche des placements en EUR^c</i>	<i>Autres^d</i>	<i>Total</i>
Solde d'ouverture (31 décembre 2020)	264 003	333 673	567 569	39	1 165 284
Produit net des placements	(806)	2 396	1 331	(3)	2 919
Flux nets ^e	224 634	88 296	(18 459)	(396)	294 075
Variations de change	(13 841)	(2)	(44 139)	391	(57 591)
Solde de clôture (31 décembre 2021)	473 990	424 362	506 302	32	1 404 686

^a La tranche des opérations correspond aux liquidités détenues principalement dans des banques commerciales. La tranche des liquidités couvre les liquidités détenues dans des banques centrales et à la Banque des règlements internationaux. Ensemble, elles forment l'ancien portefeuille de liquidités opérationnelles.

^b La tranche des placements en dollar des États-Unis remplace l'ancien portefeuille de liquidités multimarchés.

^c La tranche des placements en euro remplace l'ancien portefeuille d'actifs et de passifs.

^d Trésorerie résiduelle des portefeuilles clôturés en 2019 et liquidités détenues en renminbi chinois.

⁴ Voir le document EB 2021/134/R.52.

⁵ <https://www.un.org/securitycouncil/fr/content/un-sc-consolidated-list>.

^e Les flux nets résultent, d'une part, des sorties de fonds liées aux décaissements effectués au titre des prêts et des dons et aux dépenses d'administration et, d'autre part, des rentrées provenant du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

IV. Produit des placements

12. Le produit brut des placements en 2021 s'est établi à un montant positif de 4,11 millions d'USD, et le produit net des placements déduction faite de tous les frais de placement, de garde et de conseil et des frais bancaires s'est élevé à 2,92 millions d'USD. Le tableau 3 présente, de façon synthétique, la ventilation du produit des placements en fonction des différentes tranches en 2021.

Tableau 3

Ventilation du produit des placements du FIDA en 2021, par tranche (Équivalent en milliers d'USD)

	<i>Tranches des opérations et des liquidités</i>	<i>Tranche des placements en USD</i>	<i>Tranche des placements en EUR</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>
Produit des intérêts et coupons	(652,5)	5 888,0	2 353,1	6,2	7 594,9
Dépenses liées aux produits dérivés	-	(1 727,2)	(756,3)	-	(2 483,5)
Plus-values/(moins-values) réalisées	1,3	35,2	96,9	-	133,4
Plus-values/(moins-values) latentes	-	(1 360,8)	222,6	-	(1 138,2)
Produit des placements avant déduction des frais	(651,2)	2 835,2	1 916,4	6,2	4 106,7
Commission des gestionnaires des placements	-	-	-	-	-
Frais de garde	(3,0)	(61,6)	(69,2)	(8,8)	(142,6)
Frais bancaires	(151,5)	-	(0,9)	-	(152,5)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	-	(377,9)	(515,0)	-	(892,9)
Produit des placements après déduction des frais	(805,8)	2 395,7	1 331,4	(2,6)	2 918,8

V. Taux de rendement

13. Selon le dépositaire, Northern Trust, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un rendement positif brut de 0,28% en 2021, la tranche de placements en dollar des États-Unis ayant généré un rendement positif brut de 0,71%, soit un rendement supérieur de 0,61% à l'indice de référence [indice ICE Bank of America (BofA) Bons du Trésor américain 0-1 an]. En outre, la tranche des placements en euro a produit un rendement brut positif de 0,20% au cours de la même période, avec un rendement excédentaire de 0,68% par rapport à l'indice de référence (indice ICE BofA Obligations souveraines de la zone euro AAA-AA 0-1 an). Le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements s'est élevé à 0,16%⁶.

⁶ Pour calculer le taux de rendement du portefeuille de placements dans son ensemble et de chacune de ses tranches, Northern Trust applique la méthode Dietz modifiée, qui suit les meilleures pratiques du marché. Cette dernière repose sur un calcul pondéré des flux de trésorerie et est calculée en monnaie locale.

Tableau 4
Performances trimestrielles pour 2021
(Pourcentages en monnaie locale)

	Performance trimestrielle en 2021 (depuis le début de l'exercice)				Dépassement du rendement de référence au 31 décembre 2021 (depuis le début de l'exercice)
	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	
Taux de rendement brut					
Tranches des opérations et des liquidités	0,00	0,00	(0,05)	(0,13)	s.o. ⁷
Tranche des placements en USD	0,50	0,47	0,62	0,71	0,65
Tranche des placements en EUR	(0,10)	0,06	0,23	0,20	0,84
Taux de rendement brut	0,08	0,16	0,28	0,28	s.o.
Taux de rendement net	0,00	0,07	0,17	0,16	s.o.

Tableau 5
Moyenne mobile de la performance nette du portefeuille du FIDA au 31 décembre 2021
(Pourcentages en monnaie locale)

	Depuis le début de l'exercice	Un an	Trois ans	Cinq ans
Performance du portefeuille	0,16	0,16	0,95	1,02

14. À des fins de comparaison, le tableau 6 présente la performance annuelle durant les quatre exercices précédents.

Tableau 6
Historique des performances annuelles nettes par rapport aux taux de référence⁸
(Pourcentages en monnaie locale)

	2021		2020		2019		2018	
	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence
Tranches des opérations et des liquidités	(0,13)	s.o.	0,10	0,10	1,31	1,31	0,88	0,88
Tranche des placements en USD	0,71	0,10	1,14	1,12	2,73	1,11	2,16	0,00
Tranche des placements en EUR	0,20	(0,48)	0,13	0,16	1,22	0,17	(0,91)	0,21
Portefeuille stratégique multimarchés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	1,93	0,62	2,22	1,02
Obligations d'État multimarchés	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	0,89	1,88
Portefeuille de crédit multimarchés	-	-	s.o.	s.o.	3,65	4,72	0,00	0,90
Obligations multimarchés indexées sur l'inflation	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	0,16	0,39
Titres d'emprunt des marchés émergents	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	(3,07)	(2,55)
Taux de rendement brut (hors frais)	0,28	s.o.	0,67	s.o.	2,22	s.o.	0,21	s.o.
Taux de rendement net (tous frais compris)	0,16	s.o.	0,55	s.o.	2,13	s.o.	0,09	s.o.

⁷ La tranche des opérations n'a pas de taux de référence, contrairement à la tranche des liquidités: l'indice de référence pour les placements libellés en dollar des États-Unis est l'indice ICE BofA Bons du Trésor américain 0-1 an, et celui pour les placements libellés en euro, l'indice ICE BofA Obligations souveraines de la zone euro AAA-AA 0-1 an. La Division des services de trésorerie procédera à la séparation des tranches des opérations et des liquidités après la mise en place de la nouvelle version de la plateforme du secrétariat et du système de gestion de trésorerie (prévue pour 2022/2023).

⁸ Ce tableau rend compte d'anciens portefeuilles faisant partie du portefeuille de placements du FIDA jusqu'en 2019.

VI. Répartition du portefeuille de placements par instrument

15. Le tableau 7 expose la composition du portefeuille de placements par instrument au 31 décembre 2021, selon la classification des actifs de Standard & Poor's.

Tableau 7

Composition du portefeuille de placements par instrument au 31 décembre 2021

	Répartition effective du portefeuille	
	En millions d'USD	Répartition effective du portefeuille (en %)
Obligations supranationales, souveraines et d'organismes publics	589,0	41,9
Liquidités	475,3	33,8
Obligations d'institutions financières	254,2	18,1
Obligations d'entreprises	75,1	5,4
Obligations titrisées garanties par l'État ou des administrations locales	6,2	0,4
Instruments dérivés	5,1	0,4
Total	1 404,7	100

VII. Évaluation du risque

16. Les mesures sur lesquelles repose la budgétisation des risques énoncées dans l'ExPP du FIDA [duration et valeur à risque conditionnelle (CVaR)] sont présentées dans les parties A et B ci-après. Les analyses sur le risque de crédit et le risque de change figurent respectivement dans les parties C et D.

A. Risque de marché: duration

17. La duration (qui est exprimée en nombre d'années) mesure la sensibilité du prix de marché d'un placement à revenu fixe aux variations des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2021, la duration globale du portefeuille était de 0,20 an, contre 0,60 an en 2020.

Tableau 8

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

(En années)

	31 décembre 2021		31 décembre 2020	
	Portefeuille	Valeur de référence	Portefeuille	Valeur de référence
Tranche des placements en EUR	0,32	0,45	1,00	0,50
Tranche des placements en USD	0,28	0,46	0,40	0,40
Portefeuille total (y compris les liquidités opérationnelles)	0,20	s.o.	0,60	0,50

Note: la duration de l'ensemble du portefeuille est plus faible parce que le portefeuille de liquidités opérationnelles n'est pas soumis aux fluctuations des taux d'intérêt. La duration de référence pour 2021 n'est pas indiquée, car elle n'a pas été fixée pour la tranche des opérations.

B. Risque de marché: valeur à risque conditionnelle

18. 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 mesurée avec un niveau de confiance de 95% à horizon d'un an.
19. Le niveau de risque maximal du portefeuille du FIDA est défini dans l'ExPP comme une CVaR de 3,0%. En décembre 2021, la CVaR de l'ensemble du portefeuille était de 0,30% (contre 1,06% en décembre 2020), conformément au niveau de risque établi dans l'ExPP.

Tableau 9

CVaR des tranches de placements du FIDA

(niveau de confiance de 95%; pourcentages établis dans le cadre de simulations historiques sur un an)

	Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an (en pourcentage)	
	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Tranche des placements en EUR	0,16	1,66
Tranche des placements en USD	0,22	1,31
Portefeuille total (y compris les liquidités)*	0,30	1,06

* La CVaR du portefeuille est réduite parce que l'élément de liquidités opérationnelles du portefeuille a une CVaR égale à zéro.

La CVaR de l'ensemble du portefeuille de liquidités du FIDA tient également compte des corrélations de tous les titres au sein des tranches.

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

20. L'ExPP établit des critères particuliers pour le placement des fonds du FIDA et donne des directives pour la sélection des placements sur la base de ces critères. Dans ses directives sur le risque de crédit, l'ExPP précise la note plancher des placements, qui est comparée à la deuxième meilleure note attribuée. Cela signifie que la note qui est comparée à la note plancher n'est pas la meilleure des notes attribuées par Standard & Poor's, Moody's et Fitch, mais la deuxième.
21. L'ExPP indique que la note plancher des titres à revenu fixe doit être au minimum A- (sauf dans le cas des titres adossés à des actifs, qui doivent être notés AAA)⁹. Comme le montre le tableau 10a, et conformément aux directives de l'ExPP, fin 2021, les placements dans des titres à revenu fixe portaient sur des actifs de haute qualité, c'est-à-dire des titres notés AAA, AA+/- et A+/-.

Tableau 10a

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 31 décembre 2021

(en pourcentage, y compris liquidités et swaps)

	Tranches des opérations et des liquidités	Tranche des placements en USD	Tranche des placements en EUR	Total
AAA	0,0	8,6	0,8	9,5
AA+	0,0	3,6	0,0	3,6
AA	15,5	7,6	6,1	29,1
AA-	0,3	10,1	9,5	19,9
A+	2,6	0,3	11,7	14,6
A	0,0	0,0	3,2	3,2
A-	0,0	0,0	4,6	4,6
Liquidités	15,4	0,0	0,0	15,4
Total	33,8	30,2	36,0	100,0

22. De plus, conformément à l'ExPP, la proportion du portefeuille de placements à revenu fixe (hors liquidités et swaps) dans des titres notés AA- et plus doit être d'au moins 60%. Au 31 décembre 2021, cette proportion était de 73,5%, comme indiqué au tableau 10b.

⁹ La note qui est comparée à la note plancher est la deuxième meilleure des notes attribuées par les trois agences Standard & Poor's, Moody's ou Fitch.

Tableau 10b

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 31 décembre 2021
(en pourcentage, hors liquidités et swaps)

	<i>Tranches des opérations et des liquidités</i>	<i>Tranche des placements en USD</i>	<i>Tranche des placements en EUR</i>	<i>Total cumulé</i>
AAA	0,0	10,2	1,0	11,2
AA+	0,0	4,3	0,0	15,4
AA	18,3	8,9	7,2	49,9
AA-	0,4	12,0	11,2	73,5
A+	3,1	0,3	13,9	90,7
A	0,0	0,0	3,8	94,6
A-	0,0	0,0	5,4	100,0
Total	21,8	35,7	42,5	100,0

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

23. Conformément à sa méthode provisoire d'alignement monétaire et de façon à protéger le profil de liquidité à court terme des fluctuations de change, le FIDA veille à ce que la composition par monnaie de ses entrées de fonds projetées corresponde à celle de ses sorties de fonds pour les 24 mois à venir. Tout décalage négatif (déficit de liquidité) dans une monnaie quelconque supérieur à 10% du montant total des sorties de fonds exige l'établissement de positions de couverture ponctuelles permettant de ramener l'exposition au risque de change en dessous du seuil de 10%.
24. Les projections au 31 décembre 2021 montrent que la composition par monnaie du Fonds permettra de couvrir les sorties de devises projetées sur 24 mois.

Tableau 11

Répartition par monnaie des flux de trésorerie projetés sur 24 mois au 31 décembre 2021
(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>
Entrées de fonds						
Liquidités	144	254 724	4 672	32	215 119	474 691
Placements	26	506 300	4	-	424 374	930 705
Contributions	71 007	372 584	2 758	84 821	327 558	858 729
Remboursements projetés	75 023	260 293	53 590	49 373	293 747	732 026
Tirages sur l'emprunt	-	-	-	-	817 573	817 573
Total des actifs	146 200	1 393 901	61 025	134 226	2 078 372	3 813 725
Sorties de fonds						
Décaissements projetés	(64 619)	(707 926)	(46 158)	(42 526)	(1 060 293)	(1 921 522)
Dépenses de fonctionnement projetées	-	(194 763)	-	-	(135 344)	(330 107)
Remboursements de l'emprunt et intérêts	-	(84 681)	-	-	(9 939)	(94 620)
Total des engagements	(64 619)	(987 370)	(46 158)	(42 526)	(1 205 576)	(2 346 250)
Opérations de couverture en cours						
Contrats de change à terme	-	-	-	-	-	-
Couverture – total	-	-	-	-	-	-
Déficit						
Déficit en pourcentage des engagements	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

E. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

25. Au 31 décembre 2021, l'exigence de liquidité minimale (ELM), calculée selon la méthode utilisée pour la Onzième reconstitution des ressources du FIDA (FIDA11), s'élevait à 639 millions d'USD.

26. La dernière version de la Politique de liquidité sera utilisée pour calculer les ressources disponibles pour engagement au titre de FIDA12¹⁰. La nouvelle méthode de calcul de l'ELM, qui sera appliquée à partir de FIDA12, est un élément central de la politique qui indique le niveau de liquidité que le FIDA doit détenir à tout moment pour pouvoir couvrir les 12 prochains mois de décaissement des prêts et dons, ainsi que les remboursements de dette venant à échéance au cours de cette période, afin d'assurer la continuité des opérations de développement. Outre la nouvelle ELM, la Politique de liquidité révisée établit un niveau cible de liquidité, définie comme un paramètre variable fixé à l'intérieur d'une fourchette allant de 80 à 100% des 24 prochains mois de flux de trésorerie nets en situation de tension. Comme indiqué dans cette politique, la constitution d'un stock de liquidités en vue d'atteindre la cible nécessitera l'adoption d'une approche progressive, étayée par une planification active des liquidités. La direction mettra en place un cadre solide pour atteindre le niveau cible de liquidité à moyen terme (deux à cinq ans), tout en assurant le suivi des ressources internes et en faisant concorder les programmes de financement avec les programmes de prêts et dons réalisés et prévus.
27. Déjà durant FIDA11, la Division des services de trésorerie avait assuré un suivi des nouveaux paramètres de mesure afin que la transition vers la nouvelle Politique de liquidité s'effectue sans heurt en 2022. Au 31 décembre 2021, la valeur nette des actifs du portefeuille de liquidités du FIDA (1 405 millions d'USD) et la valeur nette des actifs en situation de tension (1 166 millions d'USD après application d'une décote de 16,59%) étaient supérieures à la nouvelle ELM prévue pour FIDA12, s'élevant à 1 004 millions d'USD. Le FIDA a également estimé la valeur plancher du niveau cible de liquidité à 1 257 millions d'USD.

VIII. Gestionnaires externes des placements

28. Les gestionnaires externes sont officiellement désignés aux termes d'une convention de gestion des placements signée avec le FIDA. Cette convention décrit en détail les responsabilités des gestionnaires.
29. Le FIDA veille à ce que les gestionnaires désignés remplissent leur mandat aux termes des obligations contractuelles figurant dans la convention de gestion des placements applicable, en particulier les directives en matière de placement indiquées dans chaque convention.
30. Si le présent rapport est principalement destiné à rendre compte de la gestion interne du portefeuille de placements du FIDA, il comporte désormais une section concernant les gestionnaires externes des placements d'autres unités opérationnelles, dans le but d'informer le Conseil d'administration de la performance et du niveau de risque des portefeuilles de placements du Fonds fiduciaire du FIDA pour le Plan d'assurance maladie après la cessation de service (AMACS) et du Partenariat pour les services de conseil et la gestion des réserves (RAMP) de la Banque mondiale.
31. Le Fonds fiduciaire pour l'AMACS est géré en externe par Payden & Rygel, qui assure la liaison avec Northern Trust et le FIDA aux fins de vérification de la conformité et d'établissement de rapports sur la performance et les risques. Au 31 décembre 2021, la valeur de marché du Fonds fiduciaire pour l'AMACS s'élevait à 94,2 millions d'USD. Ce fonds a enregistré un taux de rendement brut de -5,73% en 2021 (contre -1,51% pour son indice de référence) durant le troisième trimestre et -3,92% (contre -5,55% pour l'indice de référence propre au FIDA) depuis le début de l'exercice¹¹. La valeur à risque historique, avec un indice de confiance de 95%, s'élevait à 1,02% et la duration effective, à 3,47 ans au 31 décembre 2021, selon Northern Trust.

¹⁰ Voir le document AC 2020/159/R.5.

¹¹ Indice de référence propre au FIDA dénommé « ASMCS Global Agg Custom Index ».

Tableau 12

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

	2021		Sur les trois dernières années		Sur les cinq dernières années	
	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence
Fonds fiduciaire du FIDA pour l'AMACS	(5,73)	(5,55)	2,04	1,72	2,69	2,42

32. Au 31 décembre 2021, 75,5% du portefeuille était alloué en obligations de crédit, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Tableau 13

Répartition du portefeuille de l'AMACS par instrument, au 31 décembre 2021

	Répartition effective du portefeuille	
	En millions d'USD	Répartition effective du portefeuille (en %)
Crédits	71,1	75,5
Obligations souveraines	16,1	17,1
Marchés monétaires	2,2	2,3
Liquidités	1,7	1,8
Obligations quasi souveraines	1,3	1,4
Obligations d'organismes publics	1,2	1,3
Obligations des marchés émergents	0,5	0,6
Total	94,2	100,0

33. Enfin, le portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale s'élevait à 164 millions d'USD au 31 décembre 2021. Selon la Banque mondiale, le portefeuille a dégagé un taux de rendement brut de 0,18% en 2021, dépassant son indice de référence de 12 points de base (indice ICE BofA Bons du Trésor américain 0-1 an).
34. La valeur à risque historique, avec un indice de confiance de 95%, s'élevait à 0,19% et la duration effective, à 0,45 an au 31 décembre 2021, selon Northern Trust.
35. Les tableaux 14 et 15 présentent la répartition des actifs et la contribution au risque du portefeuille de placements RAMP.

Tableau 14

Répartition du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale par instrument, au 31 décembre 2021

	En millions d'USD	Répartition effective du portefeuille (en %)
Obligations souveraines	64,1	39,1
Obligations d'organismes publics	50,3	30,7
Obligations sécurisées	20,5	12,5
Obligations garanties par l'État	16,6	10,1
Obligations d'institutions supranationales/multilatérales	11,5	7,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0	0,6
Total	164,0	100,0

Tableau 15
**Contribution au risque du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale au
 31 décembre 2021**

	<i>Contribution au risque</i>	
	<i>Duration du portefeuille (en mois)</i>	<i>Duration de référence (en mois)</i>
USD		
Taux d'intérêt	5,6	5,4
Écarts	2,8	-

Glossaire

Points de base (pb). Unité de mesure des taux d'intérêt et d'autres pourcentages couramment utilisée dans le secteur financier. Un point de base est égal à un centième de 1%, c'est-à-dire 0,01%, ou encore 0,0001. Cette unité est employée pour quantifier la variation en pourcentage d'un instrument financier.

Niveau de confiance. Probabilité que l'institution reste solvable. Le niveau de confiance découle de la probabilité généralement très faible que les pertes soient supérieures aux fonds propres disponibles. Un niveau de confiance de 99,99% signifie qu'il existe une probabilité de 0,01% que les pertes soient supérieures aux fonds propres disponibles. Le niveau de confiance est lié à l'appétence de l'institution pour le risque, et notamment à sa note cible.

Valeur à risque conditionnelle (CVaR). Mesure d'évaluation du risque qui quantifie le risque de perte extrême d'un portefeuille de placements. La CVaR est obtenue en calculant la moyenne pondérée des pertes « extrêmes » dans la queue de la distribution des rendements possibles, au-delà du seuil de la valeur à risque.

Duration. Paramètre mesurant la sensibilité du prix d'une obligation ou d'un autre titre de dette aux variations des taux d'intérêt.

Exigence de liquidité minimale. Niveau de liquidité que le FIDA doit détenir à tout moment pour pouvoir couvrir au moins les 12 prochains mois de décaissement des prêts et dons, ainsi que les remboursements de dette venant à échéance au cours de cette période, afin d'assurer la continuité des opérations de développement.

Méthode Dietz modifiée. Technique de détermination du taux de rendement d'un portefeuille de placements fondée sur un calcul pondéré des flux de trésorerie selon les meilleures pratiques du marché. Il s'agit de la méthode utilisée par le dépositaire du FIDA (Northern Trust) pour obtenir le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA.

Niveau cible de liquidité. Cette cible est fixée à l'intérieur d'une fourchette allant de 80 à 100% de 24 mois de flux de trésorerie futurs nets. Les flux de trésorerie sont soumis à des scénarios de tension fondés sur des hypothèses de baisse des rentrées de fonds, telles que l'absence de nouveaux emprunts ou des retards dans le paiement des contributions et les remboursements de prêt, ou des hypothèses de hausse des sorties de fonds, comme la nécessité de décaisser des fonds au-delà des niveaux prévus ou de fournir de faibles montants de financements anticycliques lorsque les donateurs et les emprunteurs n'ont pas eux-mêmes accès à des financements.

Dix principes du Pacte mondial des Nations Unies. Ces dix principes sont fondés sur: la Déclaration universelle des droits de l'homme, la Déclaration de l'Organisation internationale du Travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement et la Convention des Nations Unies contre la corruption¹².

¹² <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>.