
Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2024

Cote du document: EB 2025/144/R.25

Point de l'ordre du jour: 19

Date: 9 avril 2025

Distribution: Publique

Original: Anglais

POUR: INFORMATION

Mesures à prendre: Le Conseil d'administration est invité à prendre note du rapport sur le portefeuille de placements du FIDA.

Questions techniques:**Gulnara Yunusova**

Directrice et Trésorière
Division des services de trésorerie
courriel: g.yunusova@ifad.org

Sheila Codamus-Platel

Trésorière principale
Division des services de trésorerie
courriel: s.codamus-platel@ifad.org

Résumé

1. En 2024, les taux ont connu des variations importantes sous l'effet de la volatilité accrue des marchés tout au long de l'année, tant dans la zone euro qu'aux États-Unis, en réponse à l'instabilité des perspectives macroéconomiques, aux changements dans la communication des banques centrales et aux événements géopolitiques mondiaux. Les banques centrales, notamment la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne (BCE), ont continué de jouer un rôle déterminant dans l'évolution des marchés des titres à revenu fixe. La Réserve fédérale a conservé une orientation prudente, en maintenant ses taux à des niveaux relativement stables avant de les abaisser au dernier trimestre de l'année (de 100 points de base [pb] au total) tandis que la BCE a diminué ses taux d'intérêt de 135 pb en 2024, compte tenu des perspectives d'inflation pour la zone euro. L'inflation a évolué différemment d'une région à l'autre, ralentissant aux États-Unis sans toutefois passer en deçà de la cible, alors qu'elle restait modérée en Europe, ce qui a suscité des débats sur d'éventuelles mesures de relance et comprimé les rendements européens en raison d'inquiétudes entourant la croissance.
2. Dans l'ensemble, les marges sur les obligations d'entités supranationales, souveraines et d'agences (SSA) libellées en dollars se sont resserrées dans un contexte mondial d'incertitudes économiques à mesure que la demande de titres de qualité comme les obligations SSA progressait. La politique monétaire de la Réserve fédérale et les anticipations de futures baisses de taux ont influé sur le comportement des investisseurs, nombreux d'entre eux ayant cherché à sécuriser leurs rendements avant les baisses de taux. Les obligations SSA libellées en euros ont aussi fait l'expérience d'un resserrement des marges, en raison d'une demande soutenue d'actifs de qualité dans la zone euro et de l'influence des politiques de la BCE, qui ont maintenu un environnement de taux d'intérêt relativement stable.
3. En 2024, le taux de rendement net¹ du portefeuille de placements du FIDA s'est établi à 4,71%, tandis que le produit net positif des placements a atteint 83 millions d'USD². Dans l'ensemble, la performance du portefeuille est restée supérieure à l'indice de référence. La tranche prudentielle en dollars des États-Unis a dépassé l'indice de référence de 0,19% (contre 0,44% en 2023); la tranche prudentielle en euros, pour sa part, a enregistré une performance supérieure de 0,21% (contre 0,65% en 2023) à son indice de référence.
4. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 207 millions d'USD, passant de 1,605 milliard d'USD au 31 décembre 2023 à 1,812 milliard d'USD au 31 décembre 2024. Les principaux facteurs de cette augmentation ont été des flux nets positifs de 133 millions d'USD et un produit net des placements de 83 millions d'USD (voir le tableau 2). Ces flux nets résultent, d'une part, des sorties de fonds liées aux décaissements effectués au titre des prêts et des dons, au remboursement des emprunts et aux dépenses d'administration et, d'autre part, des rentrées provenant des emprunts, du remboursement des prêts et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.
5. La valeur à risque conditionnelle (CVaR) du portefeuille est passée de 1,73% à 1,19% en 2024³. 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 au 31 décembre 2024 sont les suivants:

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 intérêssements.

² Il est possible que ces chiffres ne correspondent pas exactement aux données comptables à cause de différences dans la catégorisation des dépenses particulières.

³ 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. Les chiffres présentés dans le présent rapport sont extraits de Bloomberg PORT, un outil reconnu et largement utilisé pour mesurer les risques.

- La durée du portefeuille a augmenté, passant de 0,33 an à 0,39 an.
 - Les placements à revenu fixe ont été intégralement effectués dans des instruments de qualité, notés au minimum A- (la proportion de titres assortis d'une note AA- ou supérieure s'élève à 92,22%).
6. Dans l'ensemble, la gestion des risques du portefeuille de placements n'a donné lieu à aucun dépassement des niveaux de tolérance au risque définis dans l'ExPP.

Tableau 1a
Principales variations du portefeuille du FIDA en 2024

	Quatrième trimestre 2024	Quatrième trimestre 2023
Taille du portefeuille (en milliers d'USD)	1 812 000	1 605 359
Produit net des placements (en milliers d'USD)	82 909	51 706
Taux de rendement net (en pourcentage)	4,71	4,53
Duration	0,39	0,33
CVaR sur un an (en pourcentage)	1,19	1,73

7. La Division des services de trésorerie du FIDA a su préserver la résilience du portefeuille en dépit des incertitudes économiques actuelles au niveau mondial, des anticipations relatives aux politiques monétaires et des conditions difficiles sur les marchés. Le portefeuille a réalisé une performance nette de 4,71% malgré la poursuite de l'inversion de la courbe des rendements aux États-Unis et dans la zone euro. La performance du portefeuille a dépassé l'indice de référence grâce aux rendements à court terme, qui sont restés plus élevés du fait de l'hésitation des banques centrales à baisser les taux, et à une allocation d'actifs prudente en faveur d'actifs liquides de qualité émis par des SSA. L'impact des hausses de rendement sur les positions existantes et à plus long terme du portefeuille est resté limité compte tenu de la stratégie de duration courte retenue par la Division des services de trésorerie du FIDA, laquelle est également mise en œuvre par le biais de placements à court terme et de dérivés de taux d'intérêt utilisés à des fins de couverture. À l'avenir, le Fonds restera prudent face aux revirements de la politique des banques centrales et aux risques baissiers liés à un éventuel ralentissement économique.

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2024

I. Conjoncture des marchés

1. La Réserve fédérale a conservé une orientation prudente, en maintenant ses taux à des niveaux relativement stables en réponse à des signaux économiques mitigés et à des tensions inflationnistes persistantes jusqu'au quatrième trimestre. Elle a procédé à sa première baisse de taux en quatre ans lors de sa réunion de septembre (50 pb) puis à deux nouvelles diminutions de 25 pb, ramenant le taux des fonds fédéraux à 4,5% à la fin de l'année (soit une réduction de 100 pb au total). Quant à la BCE, compte tenu des perspectives d'inflation pour la zone euro, elle a abaissé ses taux d'intérêt de 135 points de base en 2024 après les avoir maintenus inchangés pendant neuf mois. L'inflation est restée un thème dominant, avec des effets variables d'une région à l'autre. Aux États-Unis, elle a atteint 2,9% en décembre, un chiffre conforme aux attentes du marché et en hausse par rapport au taux de 2,4% enregistré en septembre, l'impact de la baisse des coûts de l'énergie sur les données antérieures s'étant atténué. Dans la zone euro, l'inflation annuelle a accéléré, passant de 1,8% en septembre à 2,4% en décembre, car les effets de la forte baisse des prix de l'énergie ont commencé à s'estomper dans les calculs.
2. Les rendements des titres du Trésor des États-Unis ont connu une certaine volatilité, principalement à cause des élections dans le pays, et ont nettement augmenté, leur courbe s'étant accentuée en décembre 2024, jusqu'à s'inverser; le rendement des titres à deux ans et celui des titres à 10 ans ont respectivement augmenté de 9 pb et de 40 pb, passant à 4,24% et 4,57%. La courbe des rendements des obligations d'Etat en Europe a continué de s'accentuer en décembre: les rendements du Bund à deux ans et à 10 ans ont respectivement gagné 13 pb et 27 pb pour atteindre 2,08% et 2,36%.
3. Le marché des obligations SSA s'est caractérisé par une importante activité d'émission, du fait d'une forte demande d'actifs sûrs et de qualité de la part des investisseurs dans un contexte économique mondial incertain. Les politiques des banques centrales et les indicateurs économiques ont été des facteurs clés dans la dynamique des marchés.
4. Le portefeuille de liquidités du FIDA est soumis à la volatilité générale des marchés, qui a culminé tout au long de l'année en raison des turbulences auxquelles le secteur bancaire a été confronté et du fait de l'incertitude qui entoure la trajectoire de relèvement des taux des politiques monétaires, alors que le processus de désinflation reste inégal sur fond de fluctuations du sentiment des investisseurs à l'égard de l'évolution de l'inflation et des mesures prises par les banques centrales. Les données économiques relatives aux signes de croissance soutenue ou de ralentissement éventuel, ainsi que la communication des banques centrales et l'évolution du contexte géopolitique resteront les principaux facteurs déterminant le sentiment des marchés et la performance des titres à revenu fixe. Le portefeuille est resté résilient face à la volatilité des marchés en raison de la part importante de ses actifs liquides de qualité et de sa faible sensibilité aux taux d'intérêt. Compte tenu des perspectives, une orientation défensive est recommandée, étant donné le niveau élevé d'incertitude sur les marchés et l'augmentation attendue de la volatilité. La Division des services de trésorerie du FIDA continuera de gérer le portefeuille de liquidités de manière défensive afin qu'il reste résilient aux chocs à la baisse, en mettant l'accent sur la préservation du capital plutôt que sur la recherche de gains supplémentaires au détriment du profil de risque global du portefeuille.

III. Objectifs du portefeuille

A. Tranches du portefeuille

5. Conformément à ce qui est indiqué dans l'ExPP, le portefeuille de placements du FIDA est divisé en tranches en fonction de leurs objectifs respectifs, comme suit⁴:
- **Tranche des transactions.** Cette tranche sert à faciliter les paiements à court terme pour les opérations ou les dépenses d'administration du FIDA et permet ainsi d'avoir la certitude de disposer de liquidités (trésorerie et équivalents de trésorerie) suffisantes pour honorer les obligations de paiement immédiates.
 - **Tranche opérationnelle.** Elle sert à reconstituer, en fonction des besoins, la tranche des transactions, 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 transactions, elle permet d'être en mesure de répondre aux besoins de liquidités à court terme prévus et imprévus.
 - **Tranche prudentielle.** Elle permet au FIDA d'optimiser de manière prudente le rendement total attendu de ses placements. Elle comprend les fonds dont le FIDA n'a pas besoin à court terme et qui devraient être décaissés à moyenne échéance. Cette tranche est composée de deux sous-portefeuilles: la tranche prudentielle en euros et la tranche prudentielle en dollars des États-Unis.
6. La valeur nette des actifs du portefeuille, ventilée selon les tranches ci-dessus, est présentée dans le tableau ci-dessous:

Tableau 1b
Composition du portefeuille de liquidités au 31 décembre 2024

Tranche	En pourcentage	En millions d'USD
Transactions	4,37	79,26
Opérationnelle	26,61	482,15
Prudentielle	69,02	1 250,59
en EUR	16,30	295,35
en USD	52,72	955,24
Total	100,00	1 812,00

B. Normes environnementales, sociales et de gouvernance

7. Investisseur responsable, le FIDA cherche principalement à acquérir des titres dont l'émetteur respecte, au minimum, des principes fondamentaux en matière de droits humains, de normes du travail, de protection de l'environnement et de 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. Conformément à la version révisée de l'ExPP⁵, les critères d'exclusion applicables aux placements sont en cours de mise en œuvre, dans le droit fil des principes du Pacte mondial des Nations Unies, l'objectif étant d'exclure les titres émis par des entités associées à des produits ou services contraires à l'éthique, notamment les produits ou services illicites, les armes ou armements, l'extraction de charbon, la production d'électricité à partir de charbon, le tabac, l'alcool et les jeux d'argent.

⁴ Voir le document AC 2020/159/R.7.

⁵ EB 2024/143/R.13.

9. Sous réserve de la disponibilité de titres sur le marché et du respect des niveaux de tolérance au risque prescrits dans l'ExPP, le FIDA s'efforce d'investir dans des obligations vertes et dans d'autres titres satisfaisant à des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, dont des obligations SSA, des obligations d'entreprises et des titres adossés à des actifs sur le marché des obligations à impact.
10. En 2024, tous les titres ajoutés au portefeuille de placements du FIDA étaient entièrement conformes aux principes environnementaux, sociaux et de gouvernance susmentionnés.

III. Répartition du portefeuille

11. En 2024, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 207 millions d'USD. Cette augmentation est essentiellement liée à l'encaissement des ressources de base (contributions) et à l'émission de deux placements privés durant le premier semestre.

Tableau 2

Déterminants des variations du portefeuille de placements du FIDA en 2024
(Équivalent en milliers d'USD)

	<i>Tranche des transactions et tranche opérationnelle^a</i>	<i>Tranche prudentielle en USD^b</i>	<i>Tranche prudentielle en EUR^b</i>	<i>Autres^d</i>	<i>Total</i>
Solde d'ouverture (31 décembre 2023)	472,46	769,13	363,75	0,01	1 605,36
Produit net des placements	30,39	41,78	10,74	(0,01)	82,91
Flux nets ^e	61,93	144,33	(72,89)	(0,01)	133,37
Variations de change	(3,38)	(0,00)	(6,26)	-	(9,64)
Solde de clôture (31 décembre 2024)	561,41	955,24	295,35	(0,00)	1 812,00

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

^b La tranche prudentielle en dollars des États-Unis remplace l'ancien portefeuille de liquidités multimarché.

^c La tranche prudentielle en euros remplace l'ancien portefeuille d'actifs et de passifs.

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

^e Les flux nets résultent, d'une part, des sorties de fonds liées aux décaissements effectués au titre des prêts et des dons, au remboursement des emprunts et aux dépenses d'administration et, d'autre part, des rentrées provenant des emprunts, 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 2024 s'est établi à un montant positif de 85,01 millions d'USD, et le produit net des placements — après prise en compte de tous les frais de placement, de garde et de conseil et des frais bancaires — s'est élevé à 82,91 millions d'USD. Le tableau 3 présente, de façon synthétique, la ventilation du produit des placements en fonction des différentes tranches en 2024, dans lesquelles la hausse des taux d'intérêt a contribué à une augmentation du produit des intérêts.

Tableau 3
Ventilation du produit des placements du FIDA en 2024, par tranche
(Équivalent en milliers d'USD)

	<i>Tranche des transactions et tranches opérationnelle</i>	<i>Tranche prudentielle en USD</i>	<i>Tranche prudentielle en EUR</i>	<i>Autres</i>	<i>Total</i>
Produit des intérêts et coupons ^a	27 741	44 588	11 504	0	83 834
Plus-values/(moins-values) réalisées	3 258	(993)	(1 063)	0	1 202
Plus-values/(moins-values) latentes	(33)	(754)	758	0	(29)
Produit des placements avant déduction des frais	30 967	42 842	11 199	0	85 007
Commissions des gestionnaires des placements	(25)	0	0	0	(25)
Frais de garde	(34)	(78)	(43)	(7)	(161)
Frais bancaires	(162)	0	0	0	(162)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	(356)	(980)	(414)	0	(1 750)
Produit des placements après déduction des frais^b	30 390	41 784	10 742	(7)	82 909

^a Y compris les intérêts versés sur les produits dérivés.

^b Il est possible que ces chiffres ne correspondent pas exactement aux données comptables à cause de différences dans la catégorisation des dépenses particulières.

V. Taux de rendement

13. D'après les chiffres communiqués par le dépositaire, Northern Trust, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un rendement brut positif de 4,82% en 2024. La tranche prudentielle en dollars des États-Unis a généré un rendement brut positif de 5,38%, soit un rendement supérieur de 0,19% à l'indice de référence (indice ICE Bank of America [BofA] relatif au Trésor américain sur 0-1 an). Au cours de la même période, la tranche prudentielle en euros a généré un rendement brut positif de 3,74%, excédentaire de 0,21% par rapport à l'indice de référence (indice ICE BofA relatif aux États membres de la zone euro AAA-AA sur 0-1 an). Le taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille de placements s'est établi à 4,71%⁶.

Tableau 4
Performance trimestrielle en 2024
(Pourcentages en monnaie locale)

	<i>Performance trimestrielle en 2024</i> (depuis le début de l'exercice)				<i>Dépassement brut du rendement de référence au 31/12/2024</i> (depuis le début de l'exercice)
	<i>Premier trimestre</i>	<i>Deuxième trimestre</i>	<i>Troisième trimestre</i>	<i>Quatrième trimestre</i>	
Taux de rendement brut					
Tranche des transactions et tranches opérationnelle	1,22	2,49	3,71	4,66	n.a.
Tranche prudentielle en USD	1,30	2,66	4,44	5,38	0,19
Tranche prudentielle en EUR	1,10	2,10	3,95	3,74	0,21
Taux de rendement brut	1,23	2,49	4,05	4,82	n.a.
Taux de rendement net	1,19	2,42	3,97	4,71	n.a.

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 méthode repose sur un calcul pondéré des flux de trésorerie et est calculée en monnaie locale.

Tableau 5
Moyenne mobile de la performance nette du portefeuille du FIDA au 31 décembre 2024
(Pourcentages en monnaie locale)

	Depuis le début de l'exercice	Un an	Trois ans	Cinq ans
Performance du portefeuille	4,71	4,71	3,15	2,03

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 référence
(Pourcentages en monnaie locale)

	2024		2023		2022		2021		2020	
	Taux effectif	Taux de référence								
Tranche des transactions et tranches opérationnelle	4,60	-	4,48	-	0,61	-	(0,3)	-	0,1	0,1
Tranche prudentielle en USD	5,25	5,19	5,35	5,05	0,80	0,68	0,59	0,06	1,14	1,12
Tranche prudentielle en EUR	3,59	3,53	3,14	2,61	(1,14)	(1,01)	0,09	(0,63)	0,13	0,16
Taux de rendement brut (hors frais)	4,82	-	4,63	-	0,45	-	0,28	-	0,67	-
Taux de rendement net (hors frais)	4,71	-	4,53	-	0,28	-	0,16	-	0,55	-

VI. Composition du portefeuille de placements par instrument

15. Le tableau 7 présente la composition du portefeuille de placements par instrument au 31 décembre 2024, selon la classification des actifs de Standard & Poor's.

Tableau 7
Composition du portefeuille de placements par instrument au 31 décembre 2024

	Répartition effective du portefeuille	
	En millions d'USD	Répartition effective du portefeuille (en pourcentage)
Obligations souveraines, supranationales et d'agences	927,45	51,18
Liquidités	562,04	31,02
Obligations d'institutions financières	241,70	13,34
Obligations titrisées garanties par l'État ou des administrations locales	67,60	3,73
Instruments dérivés	13,21	0,73
Marges initiales des contrats à terme	0,00	0,00
Total	1 812,00	100,00

Note: La part des liquidités détenues dans les banques centrales était de 85,4%.

VII. Évaluation des risques

16. Les mesures sur lesquelles repose la budgétisation des risques indiquées dans l'ExPP (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 dans les parties C et D, respectivement.

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 2024, la duration de l'ensemble du portefeuille était de 0,39 an, contre 0,33 an pour l'exercice clos en 2023⁷.

Tableau 8
Durations effectives du portefeuille de placements du FIDA et durations de référence
(En années)

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Portefeuille	Valeur de référence	Portefeuille	Valeur de référence
Tranche prudentielle en EUR	0,63	0,48	0,29	0,43
Tranche prudentielle en USD	0,54	0,41	0,54	0,45
Ensemble du portefeuille (y compris les liquidités opérationnelles)	0,39	n.a.	0,33	n.a.

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

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 correspondant à une CVaR de 3%. En décembre 2024, la CVaR de l'ensemble du portefeuille était de 1,19% (contre 1,73% en décembre 2023), conformément au niveau de risque maximal établi dans l'ExPP.

Tableau 9
CVaR du portefeuille de placements du FIDA
(Niveau de confiance de 95%; pourcentages établis dans le cadre de simulations historiques sur un an)

	<i>Portefeuille de placements effectif – CVaR à un an</i> (en pourcentage)	
	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Tranche prudentielle en EUR	2,03	1,29
Tranche prudentielle en USD	1,82	2,12
Ensemble du portefeuille (y compris les liquidités)	1,19	1,73

Note: La CVaR du portefeuille est réduite parce que l'élément de liquidités opérationnelles du portefeuille a une CVaR égale à zéro. La CVaR du portefeuille de liquidités du FIDA tient également compte des corrélations de tous les titres au sein des tranches.

⁷ Le calcul de la duration du portefeuille repose sur l'indicateur ajusté en fonction des clauses optionnelles de Bloomberg PORT.

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 fixe la note plancher des placements, qui est la note de crédit moyenne calculée à partir des notes attribuées par les quatre agences sur lesquelles se fondent les notes de crédit composites publiées par Bloomberg (« Bloomberg Composite Credit Ratings »), à savoir Standard & Poor's (S&P), Moody's, Fitch et Morningstar DBRS. Le titre, l'émetteur, la contrepartie ou le rehausseur de crédit doivent être notés par au moins deux des trois agences suivantes: S&P, Moody's ou Fitch.
21. Le dernier ExPP prévoit 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). Comme le montre le tableau 10a et conformément aux directives de l'ExPP, à la fin du mois de décembre 2024, les placements dans des titres à revenu fixe réalisés durant l'année 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 2024
(En pourcentage, y compris liquidités et swaps)

	Tranche des transactions et tranche opérationnelle	Tranche prudentielle en USD	Tranche prudentielle en EUR	Total
AAA	0,00	34,86	4,80	39,66
AA+	0,00	5,76	0,55	6,31
AA	0,00	2,25	2,89	5,14
AA -	0,00	7,92	3,91	11,83
A+	0,00	0,85	2,65	3,50
A	0,00	0,57	0,53	1,09
A-	0,00	0,00	0,72	0,72
Liquidités	30,98	0,02	0,01	31,02
Swaps	0,00	0,50	0,23	0,73
Total	30,98	52,72	16,30	100,00

22. Conformément à l'ExPP, le portefeuille de placements à revenu fixe (hors liquidités et swaps) doit également comprendre au moins 60% de titres notés AA- et plus. Au 31 décembre 2024, cette proportion était de 92,22%, comme indiqué dans le tableau 10b.

Tableau 10b

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 31 décembre 2024
(En pourcentage, hors liquidités et swaps)

	Tranche prudentielle en USD	Tranche prudentielle en EUR	Total cumulé
AAA	51,08	7,03	58,11
AA+	8,43	0,81	67,35
AA	3,30	4,23	74,88
AA -	11,60	5,73	92,22
A+	1,24	3,89	97,35
A	0,83	0,77	98,95
A-	0,00	1,05	100,00
Total	76,48	23,52	100,00

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

23. Conformément à sa méthode d'alignement monétaire et en vue de prémunir le profil de liquidité à court terme contre les 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. Au 31 décembre 2024, les projections montraient que la composition du portefeuille par monnaie devait permettre au Fonds de couvrir les sorties de monnaies projetées sur 24 mois.

Tableau 11

Répartition par monnaie des flux de trésorerie projetés sur 24 mois au 31 décembre 2024
(Équivalent en milliers d'USD)

Catégorie	Groupe CNY	Groupe EUR	Groupe GBP	Groupe JPY	Groupe USD	Total général
Entrées de fonds						
Liquidités	158	159 860	551	31	399 760	560 359
Placements	8	295 358	4	0	955 236	1 250 606
Contributions	88 709	376 241	12 812	63 962	398 699	940 423
Remboursements projetés	0	161 602	7 713	0	733 182	902 497
Tirages sur l'emprunt	0	33 482	0	0	937 000	970 482
Total des actifs	88 874	1 026 542	21 080	63 993	3 423 876	4 624 365
Sorties de fonds						
Décaissements projetés	(413)	(575 263)	(276)	(235)	(1 439 971)	(2 016 158)
Dépenses de fonctionnement projetées		(51 390)			(333 743)	(385 133)
Remboursements d'emprunt et intérêts	0	(208 544)	0	0	(125 512)	(334 057)
Total des engagements	(413)	(835 197)	(276)	(235)	(1 899 226)	(2 735 347)
Couverture actuelle						
Contrats de change à terme	-	-	-	-	-	-
Couverture totale	-	-	-	-	-	-
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. La Politique de liquidité indique le niveau de liquidité, assorti d'une décote pour les actifs moins liquides, que le FIDA doit détenir à tout moment pour 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. Elle établit également un niveau cible de liquidité, défini comme un paramètre variable fixé à l'intérieur d'une fourchette allant de 80 à 100% des flux de trésorerie nets en situation de tension sur 24 mois. Comme indiqué dans la politique, la constitution d'un stock de liquidités en vue d'atteindre cette cible de liquidité nécessitera l'adoption d'une approche progressive sur plusieurs années dans le cadre d'une planification active des liquidités à long terme, laquelle est encore en cours de mise en œuvre.
26. Au 31 décembre 2024, l'exigence de liquidité minimale (ELM) s'élevait à 1 112 millions d'USD⁸.

⁸ La dernière actualisation des projections financières date du 30 septembre 2024. L'ELM indiquée a été calculée à l'aide de données projetées sur 12 mois à compter du 30 septembre 2024.

27. La valeur nette des actifs du portefeuille de liquidités du FIDA s'élevait à 1 812,00 millions d'USD, et la valeur nette des actifs en situation de tension (1 624,78 millions d'USD après application d'une décote de liquidité de 10,33%) était supérieure de 1 112 millions d'USD à l'ELM prévue (513 millions d'USD). Le ratio ELM était de 146% (contre 128% fin décembre 2023).

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 de manière détaillée les responsabilités des gestionnaires.
29. Le FIDA veille à ce que les gestionnaires désignés s'acquittent de leur mandat aux termes des obligations contractuelles figurant dans la convention de gestion des placements applicable, en respectant notamment les directives en matière de placement prévues dans chaque convention.
30. Si le présent document 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 le dépositaire du FIDA, Northern Trust, et le FIDA à des fins de vérification de la conformité et d'établissement de rapports sur la performance et les risques. Dans le cadre de la transition en cours vers l'Exposé de la Politique de placement (ExPP) du Fonds fiduciaire du FIDA pour l'AMACS approuvé par le Conseil d'administration⁹, un double système de mesure et de communication de la CVaR a été mis en place. L'ExPP de l'AMACS repose sur une stratégie d'investissement guidé par le passif, et permet l'introduction de nouvelles classes d'actifs et de titres à revenu fixe de duration plus longue, d'un indice de référence qui correspond mieux aux engagements inhérents au plan de l'AMACS, d'une variable représentative des engagements; en termes de limites de risques, il prévoit pour la CVaR une limite fixée par rapport à un indice de référence, plutôt qu'une limite absolue. La mise en œuvre de l'ExPP de l'AMACS requiert des systèmes pouvant calculer le nouvel indicateur de risque, une nouvelle formulation de l'indice de référence et la migration des actifs vers les nouvelles classes d'actifs.
32. L'an dernier, la Division des services de trésorerie du FIDA a mis en œuvre un système pouvant calculer l'indicateur de risque et cette année, un appel à proposition a été lancé pour sélectionner un gestionnaire d'actifs capable de gérer toutes les classes d'actifs, et avec lequel une formulation de l'indice de référence sera réalisée. Au 31 décembre 2024, la CVaR absolue du portefeuille de l'AMACS était de 10,27%. L'ancien indicateur de risque, adopté par le Conseil d'administration en 2021, est moins pertinent que la nouvelle CVaR relative, qui, au 31 décembre 2024, était de 1,76% avec une limite de 8,0%. Avec la mise en œuvre de l'actuel ExPP, les niveaux de risque absolu devraient augmenter de façon significative à la fois pour le portefeuille et pour la variable représentative des engagements qui sert d'indice de référence, pour mieux correspondre aux niveaux de risque des engagements de l'AMACS. Pendant la période de mise en œuvre, la CVaR absolue et la CVaR relative seront présentées en parallèle, sans préjudice de l'applicabilité de la CVaR relative en tant que mesure actuelle du risque lié aux politiques.

⁹ EB 2021/134/R.53.

33. Au 31 décembre 2024, la valeur de marché du Fonds fiduciaire pour l'AMACS s'élevait à 89,31 millions d'USD, avec un taux de rendement brut négatif de 0,58% en 2024 (contre un taux de rendement négatif de 0,87% pour l'indice de référence)¹⁰. La valeur à risque historique, avec un niveau de confiance de 95%, s'est établie à 8,53%, et la duration effective à 3,58 ans au 31 décembre 2024, selon Payden & Rygel.

Tableau 12

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

	2024		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	(0,58)	(0,87)	(2,05)	(2,02)	(0,65)	(0,68)

34. Au 31 décembre 2024, les obligations de crédit représentaient 73,77% du portefeuille, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Tableau 13

Répartition du portefeuille de l'AMACS par instrument, au 31 décembre 2024

	Répartition effective du portefeuille	
	En millions d'USD	(en pourcentage)
Crédit	65,89	73,77
Obligations souveraines	14,92	16,71
Marchés monétaires	2,51	2,81
Liquidités	1,75	1,96
Obligations des collectivités locales	1,47	1,65
Obligations d'agences	1,03	1,15
Obligations quasi souveraines	0,97	1,09
Obligations sécurisées	0,38	0,42
Prêts à des entités autres que des entreprises	0,23	0,25
Obligations des marchés émergents	0,17	0,20
Total	89,30	100,00

35. Le portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale s'élevait à 210 millions d'USD au 31 décembre 2024. D'après les chiffres communiqués par la Banque mondiale, le portefeuille a dégagé un rendement brut positif de 5,38% en 2024, dépassant de 0,19% son indice de référence (indice ICE BofA relatif au Trésor américain sur 0-1 an).

Tableau 14

Historique des performances annuelles brutes par rapport aux taux de référence

	2024		Période d'un an		Depuis la création	
	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence	Taux effectif	Taux de référence
Portefeuille de placements RAMP du FIDA et de la Banque mondiale	5,38	5,19	5,38	5,19	2,42	2,29

¹⁰ Indice de référence propre au FIDA dénommé « ASMCS Global Aggregate Custom Index ».

36. La valeur à risque historique, avec un niveau de confiance de 95%, s'est établie à 1,13%, et la duration effective à 0,44 an.
37. Les tableaux 15 et 16 présentent la répartition des actifs et la contribution au risque du portefeuille de placements RAMP.

Tableau 15

Répartition du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale par instrument, au 31 décembre 2024

	<i>En millions d'USD</i>	<i>Répartition effective du portefeuille (en pourcentage)</i>
Obligations souveraines	75,58	36,00
Obligations d'agences	50,39	24,00
Obligations sécurisées	37,58	17,90
Obligations d'institutions supranationales/multilatérales	17,22	8,20
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^a	27,29	13,00
Obligations garanties par l'État	1,89	0,90
Total	209,95	100,00

^a La trésorerie nette et les équivalents de trésorerie incluent la trésorerie, les institutions financières du marché monétaire, les sommes à payer/à recevoir au titre d'opérations non réglées ou non conclues et à payer/à recevoir de la part de courtiers.

Tableau 16

Contribution au risque du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale au 31 décembre 2024

	<i>Duration du portefeuille (en mois)</i>	<i>Duration de référence (en mois)</i>
Taux d'intérêt	5,3	5,2
Écarts	3,0	-

Glossaire

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 corruption¹¹.

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 (ELM). 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.

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.

Normes environnementales, sociales et de gouvernance. Normes environnementales, sociales et de gouvernance garantissant que le choix des placements financiers se fait selon une démarche d'investissement responsable.

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.

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.

¹¹ <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>