
Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA au premier semestre 2025

Cote du document: EB 2025/145/R.34

Point de l'ordre du jour: 15

Date: 22 août 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-Platei

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

Résumé

1. Au premier semestre 2025, les taux ont connu des variations importantes sous l'effet de la volatilité accrue des marchés, tant dans la zone euro qu'aux États-Unis d'Amérique, en réponse à l'instabilité des perspectives macroéconomiques et aux événements géopolitiques mondiaux. Les banques centrales, notamment la Réserve fédérale aux États-Unis et la Banque centrale européenne, ont encore joué un rôle déterminant dans l'évolution des marchés de titres à revenu fixe. La Réserve fédérale a opté pour la prudence en maintenant ses taux d'intérêt inchangés face aux incertitudes persistantes quant aux perspectives économiques aux États-Unis. La Banque centrale européenne, pour sa part, a diminué ses taux d'intérêt de 100 points de base, compte tenu de l'évolution probable de l'inflation dans la zone euro. L'inflation n'a pas évolué uniformément dans le monde: en repli aux États-Unis, sans toutefois passer en deçà de la cible, elle est restée modérée en Europe, d'où la perspective de mesures de relance et la baisse des rendements européens par crainte d'une croissance atone.
2. Dans l'ensemble, les marges sur les obligations d'entités souveraines, supranationales et d'agences libellées en dollars des États-Unis se sont resserrées, dans un contexte mondial d'incertitudes économiques persistantes, à mesure que la demande de titres de qualité tels que lesdites obligations progressait. La politique monétaire de la Réserve fédérale et les anticipations de baisses de taux ont influencé le comportement des investisseurs, nombre d'entre eux ayant cherché à sécuriser leurs rendements en amont de l'éventuelle réduction des taux. Les marges des obligations d'entités souveraines, supranationales et d'agences libellées en euros se sont aussi resserrées en raison d'une demande soutenue d'actifs de qualité dans la zone euro et de l'influence des politiques de la Banque centrale européenne, qui ont contribué à maintenir un environnement de taux d'intérêt relativement stable.
3. Au premier semestre 2025, le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA s'est établi à 1,98% et le revenu net des placements, à 42 millions d'USD¹. 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 0,44% (contre 0,19% en 2024), tandis que la tranche prudentielle en euros l'a dépassé de 0,31% (contre 0,21% en 2024).
4. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 372 millions d'USD, passant de 1,812 milliard d'USD au 31 décembre 2024 à 2,184 milliards d'USD au 30 juin 2025. Les principaux moteurs de cette augmentation ont été des flux nets positifs de 314 millions d'USD et un revenu net des placements de 42 millions d'USD (voir le tableau 2)².
5. La valeur à risque conditionnelle du portefeuille (CVaR) a diminué, passant de 1,19% à 1,15% au premier semestre 2025³. 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 du portefeuille au 30 juin 2025 sont les suivants:
 - la duration du portefeuille, qui a reculé de 0,39 an à 0,35 an;

¹ Il est possible que ces chiffres ne correspondent pas exactement aux données comptables à cause de différences dans la catégorisation de certaines charges.

² Les flux nets correspondent aux sorties de fonds liées aux décaissements effectués au titre des prêts et des dons; au remboursement des intérêts et du principal des emprunts et aux dépenses d'administration; ainsi qu'aux entrées de fonds provenant du remboursement des prêts, des tirages sur emprunt et de la réception des contributions des États membres.

³ La CVaR du portefeuille de liquidités du FIDA est calculée sur un horizon d'un an, au niveau de confiance de 95%, conformément à la définition figurant dans l'Exposé de la politique de placement et les directives en matière de placement. Les chiffres présentés dans le présent rapport sont extraits de l'indicateur Bloomberg PORT.

- les placements à revenu fixe, qui 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'élevant à 94,03%, contre 91,44% au cours de l'exercice précédent) – la politique exigeant qu'au moins 60% des placements soient réalisés dans des titres de la catégorie AA-.
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 au premier semestre 2025

	Premier semestre 2025	Quatrième trimestre 2024
Taille du portefeuille (en milliers d'USD)	2 184 055	1 812 000
Revenu net des placements (en milliers d'USD)	41 571	82 909
Taux de rendement net (en pourcentage)	1,98	4,71
Duration	0,35	0,39
CVaR, à l'horizon d'un an (en pourcentage)	1,17	1,19

7. La Division des services de trésorerie du FIDA a préservé la résilience du portefeuille, malgré les incertitudes économiques actuelles au niveau mondial, les anticipations relatives aux politiques monétaires et la difficile conjoncture du marché. Le portefeuille a réalisé une performance nette de 1,98%. Cette performance a dépassé l'indice de référence grâce aux rendements à court terme, qui sont restés attractifs du fait de la prudence des banques centrales quant à la baisse des taux, et grâce à une répartition d'actifs prudente, privilégiant les actifs liquides de qualité d'entités souveraines, supranationales et d'agences. La baisse des rendements a eu une incidence limitée sur les positions existantes à plus long terme dans le portefeuille, par suite de la stratégie de duration courte retenue par la Division – stratégie activement gérée au moyen de placements à court terme et du recours à des échanges de taux d'intérêt à des fins de couverture de la duration. Au 30 juin 2025, le portefeuille de contrats d'échange du FIDA affichait une valeur notionnelle de 1,86 milliard d'USD, une valeur de marché évaluée à 50 millions d'USD, une échéance moyenne de 5,5 ans et une valeur à risque de 203 millions d'USD. Le FIDA gère activement ces engagements, qui ne sont pas couverts par des garanties, à l'aide de transactions dont les contreparties jouissent d'une bonne note de crédit. Le Fonds entend rester prudent face aux revirements de la politique des banques centrales et aux risques baissiers découlant d'un éventuel ralentissement économique mondial.

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA au premier semestre 2025

I. Conjoncture du marché

1. La Réserve fédérale a maintenu ses taux inchangés dans un contexte marqué par l'incertitude liée aux droits de douane, par des signaux économiques contrastés et par une inflation persistante. Parallèlement, la Banque centrale européenne a procédé à quatre baisses de taux, pour un total de 100 points de base, et adopte désormais une attitude attentiste. Malgré l'augmentation des droits de douane imposée par les États-Unis d'Amérique, l'inflation a légèrement ralenti dans le pays, passant de 3% en janvier à 2,7% en juin. Dans la zone euro, elle a reculé de 2,5% à 1,9%, principalement en raison de la baisse des prix de l'énergie et du resserrement de la politique monétaire.
2. Au premier semestre 2025, les rendements du Trésor des États-Unis ont été volatils, le rendement à 10 ans oscillant entre 4,0% et 4,8%, sous l'effet des inquiétudes liées à la dette, de l'incertitude commerciale et des anticipations inflationnistes. La courbe des taux s'est aplatie, le rendement à 2 ans reculant de 52 points de base pour s'établir à 3,72%, tandis que le rendement à 10 ans diminuait de 34 points de base pour atteindre 4,23%. En Europe, la courbe de rendement des obligations allemandes s'est accentuée: les rendements à 2 ans ont baissé de 17 points de base, tandis que ceux à 10 ans ont augmenté de 24 points de base. Les obligations françaises et italiennes ont suivi des évolutions similaires.
3. Le marché des obligations d'entités souveraines, supranationales et d'agences a connu une importante activité d'émission, soutenue par une forte demande pour des actifs de qualité dans un contexte mondial incertain. La politique et les données économiques des banques centrales sont restées les principaux moteurs du marché.
4. Le portefeuille de liquidités du FIDA a résisté à la volatilité accrue du marché, provoquée par les tensions commerciales et l'incertitude sur l'évolution des taux, grâce à ses avoirs de qualité et à sa courte duration. Compte tenu de l'incertitude persistante sur la désinflation et du contexte de risque élevé, la Division des services de trésorerie du FIDA conservera une stratégie défensive, privilégiant la préservation du capital à la recherche de rendement.

II. Objectifs du portefeuille

A. Tranches du portefeuille

5. Comme indiqué dans l'Exposé de la politique de placement (ExPP), le portefeuille de placements du FIDA est divisé en tranches reflétant leurs objectifs respectifs, comme suit⁴:
 - **Tranche des transactions.** Cette tranche sert à faciliter les paiements à court terme pour les opérations et les dépenses d'administration du FIDA et permet ainsi d'avoir la certitude de disposer de liquidités suffisantes (trésorerie et équivalents de trésorerie) 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.

⁴ EB 2024/143/R.13.

- **Tranche prudentielle.** Elle permet au FIDA d'optimiser de manière prudente le rendement total attendu de ses placements. Elle comprend les fonds dont le Fonds 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 (EUR) et la tranche prudentielle en dollars des États-Unis (USD).
6. La valeur nette des actifs du portefeuille, ventilée selon les tranches susmentionnées, est présentée dans le tableau ci-après:

Tableau 1b
Composition du portefeuille de liquidités au 30 juin 2025

Tranche	En pourcentage	En millions d'USD
Des transactions	1,85	40,50
Opérationnelle	16,75	365,84
Prudentielle	81,40	1 777,72
en EUR	16,82	367,31
en USD	64,58	1 410,41
Total	100,00	2 184,06

B. Principes environnementaux, sociaux et de gouvernance

7. Investisseur responsable, le FIDA cherche principalement à acquérir des titres dont l'émetteur respecte, au minimum, des 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. Conformément à la version révisée de l'ExPP⁵, les critères d'exclusion applicables aux placements sont en cours d'application, 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.
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 (ESG), dont des obligations supranationales, souveraines et d'organismes publics, des obligations de sociétés et des titres adossés à des actifs sur le marché des obligations à impact.
10. Au premier semestre 2025, tous les titres ajoutés au portefeuille de placements du FIDA étaient pleinement conformes aux principes ESG susmentionnés.

III. Répartition du portefeuille

11. Au premier semestre 2025, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 372 millions d'USD, principalement sous l'effet de flux nets positifs durant la période.

⁵ EB 2024/143/R.13.

Tableau 2
Déterminants des variations du portefeuille de placements du FIDA au premier semestre 2025
(équivalent en millions d'USD)

	<i>Tranche des transactions et tranche opérationnelle^a</i>	<i>Tranche prudentielle en USD</i>	<i>Tranche prudentielle en EUR</i>	<i>Total</i>
Solde d'ouverture (31 décembre 2024)	561,41	955,24	295,35	1 812,00
Revenu net des placements	9,66	27,09	4,81	41,57
Flux nets ^b	(167,12)	428,06	52,92	313,86
Variations de change	2,38	0,02	14,23	16,63
Solde de clôture (30 juin 2025)	406,33	1 410,41	367,31	2 184,06

^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 Les flux nets positifs enregistrés au premier semestre s'expliquent principalement par la réception de ressources de base et par le produit encaissé après l'émission de trois placements privés.

IV. Revenu des placements

12. Au premier semestre 2025, le revenu brut des placements s'est élevé à 43,24 millions d'USD, tandis que le revenu net – après déduction des frais de gestion des placements, de garde et de conseil et des frais bancaires – a atteint 41,57 millions d'USD. Le tableau 3 présente une ventilation du revenu des placements par portefeuille, mettant en évidence l'incidence positive de la hausse des taux d'intérêt sur le rendement global.

Tableau 3

Ventilation du revenu des placements du FIDA par tranche au premier semestre 2025
(équivalent en milliers d'USD)

	<i>Tranche des transactions et tranche opérationnelle</i>	<i>Tranche prudentielle en USD</i>	<i>Tranche prudentielle en EUR</i>	<i>Total</i>
Revenu en intérêts et coupons ^a	9 535	21 860	2 562	33 957
Plus-values/(moins-values) réalisées	356	3 669	3 946	7 971
Plus-values/(moins-values) latentes	-	2 698	(1 383)	1 314
Revenu des placements avant déduction des frais	9 891	28 226	5 125	43 242
Commissions des gestionnaires des placements	-	-	-	-
Frais de garde	(12)	(19)	(9)	(40)
Frais bancaires	(95)	-	-	(95)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	(119)	(1 115)	(302)	(1 537)
Revenu des placements après déduction des frais^b	9 664	27 092	4 814	41 571

^a Y compris les intérêts versés au titre des instruments dérivés.

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

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 2,06% au premier semestre 2025, la tranche prudentielle en dollars des États-Unis ayant généré un rendement brut positif de 2,51%, soit un rendement supérieur de 0,44% à l'indice de référence [indice Intercontinental Exchange (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 1,53%, dépassant de 0,31% 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 révélé positif, à 1,98%⁶.

Tableau 4

Performance trimestrielle en 2025

(pourcentages en monnaie locale)

	<i>Performance trimestrielle au cours du premier semestre 2025 (depuis le début de l'exercice)</i>		<i>Dépassement du rendement brut de référence au 30 juin 2025 (depuis le début de l'exercice)</i>
	<i>Premier trimestre</i>	<i>Deuxième trimestre</i>	
Taux de rendement brut			
Tranche des transactions et tranche opérationnelle	0,86	1,48	s.o.
Tranche prudentielle en USD	1,20	2,51	0,44
Tranche prudentielle en EUR	0,68	1,53	0,31
Taux de rendement brut	1,01	2,06	s.o.
Taux de rendement net	0,99	1,98	s.o.

Tableau 5

Moyenne mobile de la performance nette du portefeuille du FIDA au 30 juin 2025

(pourcentages en monnaie locale)

	<i>Depuis le début de l'exercice</i>	<i>Un an</i>	<i>Trois ans</i>	<i>Cinq ans</i>
Performance du portefeuille	1,98	4,26	4,07	2,46

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 indices de référence

(pourcentages en monnaie locale)

	<i>Premier semestre 2025</i>		<i>2024</i>		<i>2023</i>		<i>2022</i>		<i>2021</i>	
	<i>Taux effectif</i>	<i>Indice de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Indice de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Indice de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Indice de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Indice de référence</i>
Tranche des transactions et tranche opérationnelle	1,48	s.o.	4,60	-	4,48	-	0,61	-	(0,3)	-
Tranche prudentielle en USD	2,51	2,07	5,25	5,19	5,35	5,05	0,80	0,68	0,59	0,06
Tranche prudentielle en EUR	1,53	1,22	3,59	3,53	3,14	2,61	(1,14)	(1,01)	0,09	(0,63)
Taux de rendement brut (hors frais)	2,06		4,82	-	4,63	-	0,45	-	0,28	-
Taux de rendement net (tous frais compris)	1,98		4,71	-	4,53	-	0,28	-	0,16	-

VI. Composition du portefeuille de placements par instrument

15. Le tableau 7 présente la composition du portefeuille de placements par instrument au 30 juin 2025, selon la classification des actifs de Standard & Poor's.

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. Conforme aux meilleures pratiques du marché, cette méthode repose sur le calcul pondéré des flux de trésorerie et est établie en monnaie locale.

Tableau 7
Composition du portefeuille de placements par instrument au 30 juin 2025

	<i>Répartition effective du portefeuille</i>	<i>Répartition effective du portefeuille (en pourcentage)</i>
	<i>En millions d'USD</i>	<i>portefeuille (en pourcentage)</i>
Obligations d'entités souveraines, supranationales et d'agences	1 247,29	57,11
Liquidités	416,28	19,06
Obligations d'institutions financières	336,94	15,43
Obligations titrisées garanties par l'État ou des administrations locales	184,54	8,45
Instruments dérivés	(1,00)	(0,05)
Total	2 184,06	100,00

Note: La part des liquidités détenues dans les banques centrales était de 80,2%.

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. L'analyse du risque de crédit figure dans la partie C, et celle portant sur le risque de change dans la partie D.

A. Risque de marché: duration

17. La duration (exprimée en nombre d'années) mesure la sensibilité du prix de marché d'un placement à revenu fixe aux fluctuations des taux d'intérêt. Au 30 juin 2025, la duration de l'ensemble du portefeuille était de 0,35 an, contre 0,39 an à la fin de l'exercice 2024⁷.

Tableau 8

Durations effectives du portefeuille de placements du FIDA et durations de référence (en années)

	30 juin 2025	31 décembre 2024		
	Portefeuille	Duration de référence	Portefeuille	Duration de référence
Tranche prudentielle en EUR	0,39	0,52	0,63	0,48
Tranche prudentielle en USD	0,45	0,44	0,54	0,41
Ensemble du portefeuille (y compris les liquidités opérationnelles)	0,35	s.o.	0,39	s.o.

Note: La duration du portefeuille total 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 une conjoncture du marché extrême. La CVaR du portefeuille de placements est mesurée à un horizon d'un an, au niveau de confiance de 95%.
19. Le niveau de risque maximal du portefeuille du FIDA est défini dans l'ExPP comme correspondant à une CVaR de 3,0%. En juin 2025, la CVaR du portefeuille s'établissait à 1,15%, soit largement en deçà de la limite fixée par l'ExPP, et légèrement en dessous des 1,19% enregistrés en décembre 2024.

⁷ Le calcul de la duration du portefeuille repose sur l'indicateur Bloomberg PORT, qui mesure la duration corrigée des effets de la clause de remboursement anticipé.

Tableau 9

CVaR du portefeuille de placements du FIDA

(à un 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 (en pourcentage)</i>	
	<i>30 juin 2025</i>	<i>31 décembre 2024</i>
Tranche prudentielle en EUR	1,58	2,03
Tranche prudentielle en USD	1,53	1,82
Ensemble du portefeuille (liquidités comprises)	1,15	1,19

Note: La CVaR du portefeuille est réduite parce que la CVaR de l'élément de liquidités opérationnelles du portefeuille est nulle. La CVaR de l'ensemble du portefeuille de liquidités du FIDA tient également compte des corrélations de tous les titres dans chaque tranche.

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

20. L'ExPP du FIDA établit des exigences particulières pour le placement des fonds du FIDA et donne des directives concernant la sélection des placements sur la base de ces exigences. Dans le cadre de ses règles sur le risque de crédit, l'ExPP définit une note plancher pour les placements, correspondant à la moyenne des notes de crédit attribuées par les quatre agences de référence utilisées dans le calcul des notes de crédit composites de Bloomberg (« Bloomberg Composite Credit Ratings »), à savoir Standard & Poor's, Moody's, Fitch et Dominion Bond Rating Service.
21. L'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, à la fin du mois de juin 2025, les placements dans des titres à revenu fixe portaient sur des actifs de grande qualité, c'est-à-dire des titres notés AAA, AA+/- et A+/-, conformément aux directives de l'ExPP.

Tableau 10a

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 30 juin 2025
(en pourcentage, y compris liquidités et contrats d'échange)

	<i>Tranche des transactions et tranche opérationnelle</i>	<i>Tranche prudentielle en USD</i>	<i>Tranche prudentielle en EUR</i>	<i>Total</i>
AAA	0,00	45,16	7,51	52,67
AA+	0,00	10,28	0,53	10,80
AA	0,00	3,07	2,06	5,12
AA-	0,00	3,88	3,68	7,56
A+	0,00	1,33	2,08	3,41
A	0,00	0,47	0,95	1,42
A-	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidités	18,60	0,42	0,03	19,06
Contrats d'échange	0,00	(0,03)	(0,01)	(0,05)
Total	18,60	64,58	16,82	100,00

22. L'ExPP exige également qu'au moins 60% du portefeuille soit investi en titres à revenu fixe (c'est-à-dire hors liquidités et contrats d'échange) notés AA- et plus. Au 30 juin 2025, cette part s'élevait à 94,03%, comme indiqué au tableau 10b.

Tableau 10b
Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 30 juin 2025
(en pourcentage, hors liquidités et contrats d'échange)

	Tranche prudentielle en USD	Tranche prudentielle en EUR	Total cumulé
AAA	55,76	9,28	65,04
AA+	12,69	0,65	78,38
AA	3,79	2,54	84,70
AA-	4,79	4,54	94,03
A+	1,64	2,57	98,24
A	0,58	1,17	100,00
A-	0,00	0,00	100,00
Total	79,26	20,74	100,00

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

23. Conformément à la méthode d'alignement monétaire du FIDA, la composition par monnaie des entrées de fonds projetées est mise en correspondance avec celle des sorties de fonds sur un horizon de 24 mois, afin de prévenir le profil de liquidité à court terme contre les fluctuations de change. Tout décalage négatif supérieur à 10% du montant total des sorties de fonds dans une devise donnée déclenche une opération de couverture qui permet de ramener le risque de change sous le seuil acceptable.
24. Au 30 juin 2025, les projections montrent que la composition du portefeuille par devise devait permettre au Fonds de couvrir les sorties de devises prévues sur 24 mois.

Tableau 11
Répartition des flux de trésorerie prévus sur 24 mois par devise au 30 juin 2025
(équivalent en milliers d'USD)

Catégorie	Groupe CNY	Groupe EUR	Groupe GBP	Groupe JPY	Groupe USD	Total général
Entrées de fonds						
Liquidités	166	116 604	2 770	28	254 957	374 525
Placements	5	368 509	4	0	1 440 856	1 809 374
Contributions	41 248	219 697	4 193	48 658	241 024	554 820
Remboursements prévus	0	117 891	5 694	0	549 300	672 884
Tirages sur l'emprunt	0	0	0	0	470 855	470 855
Total de l'actif	41 419	822 700	12 661	48 687	2 956 991	3 882 457
Sorties de fonds						
Décaissements prévus	(260)	(484 159)	(185)	(159)	(1 107 623)	(1 592 385)
Frais de fonctionnement prévus	-	(39 482)	-	-	(256 409)	(295 891)
Remboursement d'emprunts et intérêts	0	(122 392)	0	0	(146 851)	(269 243)
Total des engagements	(260)	(646 032)	(185)	(159)	(1 510 883)	(2 157 519)
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

CNY = renminbi chinois; GBP = livre sterling; JPY = yen japonais.

E. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

25. La Politique de liquidité fixe le niveau de liquidité que le FIDA doit détenir à tout moment, après application d'une décote pour tenir compte des actifs moins liquides en situation de tension, afin de couvrir le décaissement de prêts et de dons et le remboursement des emprunts au cours des 12 prochains mois. Elle établit également un niveau cible de liquidité, défini comme un paramètre variable établi 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, pour constituer un stock de liquidités permettant d'atteindre le niveau cible de liquidité, il convient d'adopter 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 30 juin 2025, l'exigence de liquidité minimale (ELM) s'établissait à 1 141 millions d'USD⁸.
27. La valeur nette des actifs du portefeuille de liquidités du FIDA s'élevait à 2 184,06 millions d'USD; autrement dit, après application d'une décote de liquidité de 15,08%, la valeur nette des actifs s'établissait à 1 854,66 millions d'USD en situation de tension – d'où une marge de sécurité de 714 millions d'USD par rapport à l'ELM prévue (1 141 millions d'USD). Le ratio de l'ELM était de 163% (contre 146% fin décembre 2024).

VIII. Gestionnaires externes des placements

28. Les gestionnaires externes des placements 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 du FIDA pour l'AMACS est géré en externe par Payden & Rygel, qui assure la liaison avec le dépositaire du FIDA, Northern Trust, et le FIDA lui-même 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 le nouvel ExPP du Fonds fiduciaire pour l'AMACS approuvé par le Conseil d'administration, un double système de mesure et de communication de la CVaR a été mis en place. Au 30 juin 2025, la CVaR par rapport au taux de référence s'établissait à 2,84%, pour une limite fixée à 8,0%. La CVaR absolue s'élevait à 10,38%.
32. Au 30 juin 2025, le portefeuille du Fonds fiduciaire du FIDA pour l'AMACS représentait 99,49 millions d'USD en valeur de marché, et affichait un taux de rendement brut positif de 11,50% au premier semestre 2025 (contre un indice de référence positif de 11,57%)⁹. La duration effective s'établissait à 3,55 ans au 30 juin 2025, selon les données communiquées par Payden & Rygel.

⁸ La dernière actualisation des projections financières remonte au 31 mars 2025; l'ELM indiquée a été calculée à l'aide de données prévisionnelles couvrant les 12 mois suivant cette date.

⁹ Indice de référence propre au FIDA dénommé « ASMCS Global Aggregate Custom Index ».

Tableau 12
Historique des performances annuelles brutes par rapport aux indices de référence
(pourcentages en monnaie locale)

	Premier semestre 2025		Trois dernières années		Cinq dernières années	
	Taux effectif	Indice de référence	Taux effectif	Indice de référence	Taux effectif	Indice de référence
Fonds fiduciaire du FIDA pour l'AMACS	11,50	11,57	5,77	5,86	1,30	1,25

33. Au 30 juin 2025, le portefeuille était principalement composé de placements dans des titres à revenu fixe, 70,63% étant alloués à des instruments de crédit, comprenant des obligations de sociétés, d'institutions financières et d'autres émetteurs non souverains. Le solde était réparti entre des obligations d'État (18,28%), des instruments du marché monétaire (4,00%), des liquidités en caisse, et un ensemble diversifié d'obligations d'autorités locales, quasi souveraines et d'agences, d'obligations sécurisées et de certains engagements sur les marchés émergents, comme indiqué au tableau 13.

Tableau 13
Répartition du portefeuille de l'AMACS par instrument au 30 juin 2025

	Répartition effective du portefeuille	
	En millions d'USD	Répartition effective du portefeuille (en pourcentage)
Crédit	70,27	70,63
Obligations d'État	18,19	18,28
Marchés monétaires	3,98	4,00
Liquidités	2,21	2,22
Obligations d'autorités locales	2,15	2,16
Obligations quasi souveraines	1,02	1,02
Obligations d'agences	0,76	0,77
Obligations sécurisées	0,44	0,44
Prêts à des entités autres que des sociétés	0,26	0,26
Obligations des marchés émergents	0,20	0,20
Total	99,49	100,00

34. Au 30 juin 2025, la valeur du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale s'élevait à 210 millions d'USD. D'après les chiffres communiqués par la Banque mondiale, ce portefeuille a dégagé un rendement brut positif de 2,21% au premier semestre 2025, dépassant de 0,14% son indice de référence (indice ICE BofA relatif au Trésor américain sur 0-1 an).

Tableau 14
Historique de la performance annuelle brute par rapport aux indices de référence

	Premier semestre 2025		Période mobile d'un an		Depuis la création	
	Taux effectif	Indice de référence	Taux effectif	Indice de référence	Taux effectif	Indice de référence
Portefeuille de placements RAMP du FIDA auprès de la Banque mondiale	2,21	2,07	5,05	4,83	2,55	2,41

35. La valeur à risque historique, à un niveau de confiance de 95%, s'est établie à 1,08%, et la duration effective à 0,43 an.
36. Les tableaux 15 et 16 présentent la répartition des actifs et la contribution au risque du portefeuille de placements RAMP.

Tableau 15
Composition du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale par instrument au 30 juin 2025

	<i>En millions d'USD</i>	<i>Répartition effective du portefeuille (en pourcentage)</i>
Obligations souveraines	90,30	43,10
Obligations d'agences	35,62	17,00
Obligations sécurisées	33,31	15,90
Obligations d'institutions supranationales/multilatérales	32,27	15,40
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹⁰	11,73	5,60
Obligations garanties par l'État	6,29	3,00
Total	209,52	100,00

Tableau 16
Contribution au risque du portefeuille de placements RAMP de la Banque mondiale au 30 juin 2025

	<i>Duration du portefeuille (en mois)</i>	<i>Duration de référence (en mois)</i>
Taux d'intérêt	5,4	5,4
Marges	3,4	-

¹⁰ 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.

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. Ce niveau cible est fixé 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 entrées de fonds, telles que l'absence de nouveaux emprunts ou des retards dans le paiement des contributions et les remboursements de prêts, 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.

Points de base. 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.

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

Valeur à risque conditionnelle (CVaR). Mesure d'évaluation du risque qui quantifie le risque de perte extrême d'un portefeuille de placements. Aussi appelée « perte attendue », 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>.