
Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2025

Cote du document: EB 2026/148/R.24

Point de l'ordre du jour: 13

Date: 5 août 2026

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 2025, les marchés obligataires ont été conditionnés par l'assouplissement de la politique monétaire et l'incertitude géopolitique, notamment liée aux tensions commerciales. Les rendements des États-Unis ont augmenté au premier semestre en raison de préoccupations budgétaires puis diminué après que la Réserve fédérale a baissé les taux d'intérêt de 75 points de base en tout. L'inflation est restée maîtrisée (entre 2,3 et 3,0%) Les marchés européens ont suivi une trajectoire similaire, la volatilité initiale cédant la place à des sentiments plus favorables après quatre baisses de taux de la Banque centrale européenne, d'où un resserrement de l'écart sur les obligations souveraines, supranationales et d'agences. Dans ce contexte, le portefeuille d'investissement du FIDA a dépassé l'indice de référence en euros et en dollars américains, ce qui s'explique par les allocations en obligations souveraines, supranationales et d'agences, par les stratégies de compression des écarts et par positionnement efficace des courbes.
2. Le portefeuille a augmenté de 314,25 millions d'USD, et s'établit à 2,126 milliards d'USD, principalement grâce aux flux nets d'entrées, aux revenus d'investissement positifs et aux mouvements de change favorables.
3. Malgré un rendement net légèrement inférieur à celui de 2024, le portefeuille a affiché un bon rendement net de 4,11%, le bénéfice net s'établissant à 88,3 millions de dollars US, et dépasse donc les indices de référence en USD et en euros.
4. Les indicateurs de risque se sont améliorés, la valeur à risque conditionnelle (CVaR) passant à 0,86% (contre 1,19% en 2024) et la duration à 0,22 an (contre 0,39 en 2024). Le portefeuille est resté entièrement investi dans des titres à revenu fixe de haute qualité, sachant que 90,85% est coté au moins AA-, sans aucun écart constaté par rapport à la tolérance au risque.

Tableau 1a

Principales variations du portefeuille du FIDA en 2025

(en milliers d'USD)

	2025	2024
Taille du portefeuille	2 126 254	1 812 000
Produit net des placements	88 266	82 909
Taux de rendement net (en pourcentage)	4,11	4,71
Duration	0,22	0,39
CVaR, à l'horizon d'un an (en pourcentage)	0,86	1,19

Tableau 1b

Valeur nette des actifs du portefeuille par tranches au 31 décembre 2025

Tranche	Pourcentage	En millions d'USD
Tranche des transactions	2,65	56,32
Tranche opérationnelle	16,32	346,99
Tranche prudentielle	81,03	1 722,95
en EUR	16,61	353,13
en USD	64,42	1 369,82
Total	100,00	2 126,25

5. Dans l'ensemble, le portefeuille a constamment dépassé les attentes et maintenu une forte préservation des fonds propres et des liquidités, principalement grâce à des stratégies basées sur l'allocation SSA et sur les écarts, complétées par un report positif issu du positionnement des courbes.
6. Pour le portefeuille du Plan d'assurance maladie après la cessation de service (AMACS), un nouveau gestionnaire discrétionnaire externe, Morgan Stanley, a été nommé en 2025. Le nouvel Exposé de la Politique de placement (ExPP) a introduit une approche d'investissement plus structurée et axée sur les passifs, le portefeuille étant activement géré à l'échelle mondiale pour les actions à revenu

fixe ou relevant des marchés développés. Le nouveau cadre de l'exposé de la Politique de placements prévoit un budget de risque formel (plafonnant la CVaR et la duration), définit des fourchettes stratégiques d'allocation d'actifs et renforce les objectifs de performance par rapport au passif de référence et à long terme. Dans le cadre de ce mandat, la gestion du portefeuille est assurée en toute liberté dans la limite des instructions données, ce qui améliore la gouvernance, le contrôle des risques et l'alignement avec les objectifs de financement à long terme de l'ASMCS.

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2025

I. Répartition du portefeuille

- En 2025, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de 314,25 millions d'USD. Cette augmentation est essentiellement liée à l'encaissement des ressources de base (contributions) et à l'émission de trois placements privés durant le premier semestre.

Tableau 1

Déterminants des variations du portefeuille de placements du FIDA en 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
Produit net des placements	17,97	61,04	9,25	88,27
Flux nets ^b	(176,96)	353,53	44,34	220,92
Variations de change	0,88	0,01	4,19	5,07
Solde d'ouverture (31 décembre 2025)	403,31	1 369,82	353,13	2 126,25

^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 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.

II. Produit net des placements

- Le produit brut des placements en 2025 s'est établi à un montant positif de 91,38 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 88,27 millions d'USD. Le tableau 2 présente, de façon synthétique, la ventilation du produit des placements en fonction des différentes tranches en 2025, dans lesquelles la hausse des taux d'intérêt a contribué à une augmentation du produit des intérêts.

Tableau 2
Ventilation du produit des placements du FIDA en 2025, par tranche
(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>
Produit des intérêts et coupons ^a	16 551,67	48 721,76	4 761,33	70 035
Plus-values/(moins-values) réalisées	1 673,01	11 572,10	5 736,20	18 981
Plus-values/(moins-values) latentes	164,54	2 881,28	(678,59)	2 367
Produit des placements avant déduction des frais	18 389,23	63 175,14	9 818,95	91 383,32
Commissions des gestionnaires des placements	-	-	-	-
Frais de garde	(24,56)	(43,09)	(18,80)	(86)
Frais bancaires	(214,65)	-	-	(215)
Frais de conseil et autres frais afférents aux placements	(175,10)	(2 092,00)	(549,26)	(2 816)
Produit des placements après déduction des frais^b	17 974,92	61 040,06	9 250,89	88 265,87

^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.

III. Taux de rendement

3. D'après les chiffres communiqués par le dépositaire, Northern Trust, le portefeuille de placements du FIDA a dégagé un rendement brut positif de 4,26% en 2025. La tranche prudentielle en dollars des États-Unis a généré un rendement brut positif de 5,08%, soit un rendement supérieur de 0,77% 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 2,88%, excédentaire de 0,76% 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 4,11%¹. Malgré un rendement global en berne, les rendements du marché ayant suivi la baisse des taux, on constate une contribution positive à la performance du fait des revenus d'intérêts continus issus des obligations (report) et des écarts de crédit.

Tableau 3
Performance trimestrielle en 2025
(pourcentages en monnaie locale)

	<i>Performance trimestrielle en 2025 (depuis le début de l'exercice)</i>				<i>Dépassement brut du rendement de référence au 31/12/2025 (depuis le début de l'exercice)</i>
	<i>Premier trimestre</i>	<i>Deuxième trimestre</i>	<i>Troisième trimestre</i>	<i>Quatrième trimestre</i>	
Taux de rendement brut					
Tranche des transactions et tranche opérationnelle	0,86	1,48	2,5	3,24	s.o.
Tranche prudentielle en USD	1,20	2,51	3,77	5,08	0,77
Tranche prudentielle en EUR	0,68	1,53	2,2	2,88	0,76
Taux de rendement brut	1,01	2,06	3,16	4,26	s.o.
Taux de rendement net	0,99	1,98	3,03	4,11	s.o.

¹ 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 4

Moyenne mobile de la performance nette du portefeuille du FIDA au 31 décembre 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	4,11	4,11	4,45	2,74

4. À des fins de comparaison, le tableau 5 présente la performance annuelle durant les quatre exercices précédents.

Tableau 5

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

	2025		2024		2023		2022		2021	
	<i>Taux effectif</i>	<i>Taux de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Taux de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Taux de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Taux de référence</i>	<i>Taux effectif</i>	<i>Taux de référence</i>
Tranche des transactions et tranche opérationnelle	3,17	s.o.	4,60	-	4,48	-	0,61	-	(0,3)	-
Tranche prudentielle en USD	4,91	4,32	5,25	5,19	5,35	5,05	0,80	0,68	0,59	0,06
Tranche prudentielle en EUR	2,70	2,12	3,59	3,53	3,14	2,61	(1,14)	(1,01)	0,09	(0,63)
Taux de rendement brut (hors frais)	4,26	-	4,82	-	4,63	-	0,45	-	0,28	-
Taux de rendement net (tous frais compris)	4,11	-	4,71	-	4,53	-	0,28	-	0,16	-

IV. Composition du portefeuille de placements par instrument

5. Le tableau 6 présente la composition du portefeuille de placements par instrument au 31 décembre 2025, selon la classification des actifs de Standard & Poor's.

Tableau 6

Composition du portefeuille de placements par instrument au 31 décembre 2025

	<i>Répartition effective du portefeuille</i>	
	<i>En millions d'USD</i>	<i>Répartition effective du portefeuille (en pourcentage)</i>
Obligations souveraines, supranationales et d'agences	1 195,49	56,22
Liquidités	382,14	17,97
Institutions financières	350,93	16,50
Obligations titrisées garanties par l'État ou des administrations locales	200,33	9,42
Instruments dérivés	(2,64)	(0,12)
Total	2 126,25	100,00

Note: La part des liquidités détenues dans les banques centrales était de 83,9%.

V. Évaluation des risques

6. 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

7. 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 31 décembre 2025, la duration globale du portefeuille était de 0,22 an, contre 0,39 an

constaté pour l'exercice clos en 2024, ce qui reflète une position prudente et une part plus élevée de liquidités opérationnelles non sensibles aux intérêts².

Tableau 7

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

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Portefeuille	Valeur de référence	Portefeuille	Valeur de référence
Tranche prudentielle en EUR	0,36	0,43	0,63	0,48
Tranche prudentielle en USD	0,25	0,43	0,54	0,41
Portefeuille total (y compris les liquidités opérationnelles)	0,22	s.o.	0,39	s.o.

Note: La durée 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 durée 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

8. 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.
9. Le niveau de risque maximal du portefeuille du FIDA est défini dans l'ExPP comme une CVaR de 3,0%. En décembre 2025, le CVaR du portefeuille global s'élevait à 0,86%, sachant que la valeur constatée en décembre 2024 était de 1,19%, ce qui s'explique par une durée plus faible, une exposition à l'écart plus serrée et une trésorerie plus importante.

Tableau 8

CVaR du portefeuille 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 2025	31 décembre 2024
Tranche prudentielle en EUR	1,36	2,03
Tranche prudentielle en USD	1,16	1,82
Portefeuille total (y compris les liquidités opérationnelles)	0,86	1,19

Note: 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 du FIDA tient également compte des corrélations de tous les titres dans chaque tranche.

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

10. 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 l'encadrement du 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.
11. 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 9a et conformément aux directives de l'ExPP, à la fin du mois de décembre 2025, 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+/-.

² Le calcul de la durée du portefeuille repose sur l'indicateur ajusté en fonction des clauses optionnelles de Bloomberg PORT.

Tableau 9a

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 31 décembre 2025

(en pourcentage, y compris liquidités et swaps)

	Tranche des transactions et tranche opérationnelle	Tranche prudentielle en USD	Tranche prudentielle en EUR	Total
AAA	1,18	44,69	7,56	53,43
AA+	0,00	9,30	0,54	9,84
AA	0,00	4,72	0,00	4,72
AA-	0,00	4,17	2,93	7,10
A+	0,00	1,38	5,12	6,50
A	0,00	0,48	0,00	0,48
A-	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidités	17,88	0,14	0,03	18,06
Swaps	0,00	(0,16)	0,04	(0,12)
Total	19,06	64,72	16,22	100,00

12. 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 2025, cette proportion était de 90,85%, comme indiqué au tableau 9b.

Tableau 9b

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 31 décembre 2025

(en pourcentage, y compris liquidités et swaps)

	Tranche prudentielle en USD	Tranche prudentielle en EUR	Total cumulé
AAA	54,93	9,29	64,22
AA+	11,44	0,66	76,32
AA	5,80	0,00	82,12
AA-	5,12	3,61	90,85
A+	1,69	6,29	98,83
A	0,60	0,57	100,00
A-	0,00	0,00	100,00
Total	79,58	20,42	100,00

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

13. 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%.
14. Au 31 décembre 2025, 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 10

Répartition par monnaie des flux de trésorerie projetés sur 24 mois au 31 décembre 2025
(équivalent en millions d'USD)

<i>Catégorie</i>	<i>Groupe USD</i>	<i>Groupe EUR</i>	<i>Groupe CNY</i>	<i>Groupe JPY</i>	<i>Groupe GBP</i>	<i>Total général</i>
Entrées de fonds						
Contributions encaissées	317	426	72	51	4	871
Remboursements de prêts	1 011	239	-	-	8	1 258
Tirage sur l'emprunt	682	-	-	-	-	682
Sous-total	2 010	666	72	51	12	2 811
Sorties de fonds						
Décaissements projetés	(1 385)	(705)	-	-	-	(2 090)
Dépenses de fonctionnement projetées	(444)	-	-	-	-	(444)
Remboursements d'emprunt et intérêts	(210)	(188)	-	-	-	(399)
Sous-total	(2 039)	(894)	-	-	-	(2 933)
Écart (flux de trésorerie)	(29)	(228)	72	51	12	(122)
Portefeuille de placements	1 699	425	0	0	5	2 129
Écart(y compris le portefeuille de placements)	1 670	197	72	51	17	2 007

E. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

15. 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 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.
16. Au 31 décembre 2025, l'exigence de liquidité minimale (ELM) s'élevait à 1 210 millions d'USD³.
17. La valeur nette des actifs du portefeuille total des placements du FIDA s'élevait à 2 126 millions d'USD; autrement dit, après application d'une décote de liquidité de 14,8%, la valeur nette des actifs s'établissait à 1 812 millions d'USD en situation de tension – d'où une marge de sécurité de 602 millions d'USD par rapport à l'ELM prévue (1 210 millions d'USD). Le ratio ELM était de 150% (contre 146% fin décembre 2024).

³ La dernière actualisation des projections financières date du 30 septembre 2025. L'ELM indiquée a été calculée à l'aide de données projetées sur 12 mois à compter du 30 septembre 2024.

Market conditions

1. The U.S. bond market in 2025 was shaped by two dominant forces: monetary easing by the Federal Reserve and heightened geopolitical uncertainty stemming from trade tariffs. During the first half of the year, market dynamics were largely driven by geopolitical tensions and fiscal concerns across developed economies, which exerted upward pressure on yields. This environment reflected increased risk aversion among investors. However, as expectations grew that the Federal Reserve would begin easing monetary policy, these pressures gradually diminished, leading to more stable market conditions toward mid-year.
2. In the second half of 2025, the Federal Reserve delivered a cumulative 75 basis points of policy rate cuts across its final three FOMC meetings. These actions significantly supported bond markets and helped offset volatility generated by ongoing trade-related developments. Consequently, yields declined across the U.S. dollar yield curve, with particularly strong performance observed in USD-denominated sovereign, supranational, and agency (SSA) bonds. Over the full year, the 2-year U.S. Treasury yield declined by 77 basis points, while the 10-year yield fell by 40 basis points. Despite widespread expectations of tariff-driven inflation, U.S. inflation remained relatively stable, ranging between 2.3 percent and 3.0 percent. In this benign inflation environment, USD SSA spreads tightened by an average of approximately 3 basis points, even though spreads had already been relatively tight at the beginning of the year.
3. European bond markets experienced elevated volatility throughout 2025, with yield movements of up to 50 basis points across various segments. A key feature of the year was the substantial tightening in sovereign, supranational, and agency bond spreads, which narrowed significantly from approximately 62 basis points at the start of the year to around 22 basis points by year-end. Early in the year, investor sentiment was negatively affected by concerns over expansionary fiscal policies in several European countries, placing upward pressure on yields. As the year progressed, however, market confidence improved, supported by decisive monetary policy interventions by the European Central Bank.
4. The ECB moved ahead of the Federal Reserve by implementing four rate cuts of 25 basis points each during the first half of 2025, as inflation moderated toward its 2 percent target and growth risks intensified following the introduction of new trade tariffs in May. In the latter part of the year, political tensions resurfaced in certain countries regarding national budget plans, raising concerns about potential sovereign rating downgrades, particularly in the third and fourth quarters. These risks prompted a more cautious investor stance. Nonetheless, improving monetary conditions and moderating inflation helped the market recover meaningfully from the turbulence seen earlier in the year. By year-end, German and French 2-year government bond yields finished slightly higher, increasing by approximately 10 basis points.

Portfolio objectives

A. Portfolio tranches

1. As indicated in the Investment Policy Statement (IPS), the IFAD investment portfolio is split into tranches reflecting their respective objectives, as follows:⁴
 - **Transaction tranche.** Facilitates near-term payments for IFAD's operations and administrative expenditures to guarantee that sufficient cash and cash equivalents are available to meet immediate payment obligations.
 - **Operational tranche.** Replenishes the transaction tranche when necessary and receives excess cash from the transaction tranche. It guarantees the availability of sufficient instruments easily convertible to cash. Together with the transaction tranche, it ensures that expected and unforeseen short-term liquidity requirements are met.
 - **Prudential tranche.** Enables IFAD to prudently optimize the total expected returns on its investments. This tranche is comprised of funds not needed in the short term and assumed to be disbursed over the medium term. The tranche is made up of two sub portfolios: the prudential tranche in euros and the prudential tranche in United States dollars.

B. Environmental, Social and Governance principles

5. As a responsible investor, IFAD integrates environmental, social and governance (ESG) considerations into its investment process as a core component of risk management and investment decision-making. The Fund's primary objective is to invest in securities issued by entities that, at a minimum, adhere to fundamental principles relating to human rights, labour standards, environmental protection and anti-corruption.
6. In accordance with the Investment Policy Statement (IPS), IFAD adheres to the Ten Principles of the United Nations Global Compact (UNGC). Compliance with the UNGC principles is a prerequisite for investment eligibility and is implemented through a norms-based screening framework that systematically excludes securities issued by entities that do not meet these standards.
7. Consistent with the IPS, exclusionary criteria are applied to investments to prevent exposure to issuers involved in activities inconsistent with IFAD's mandate and values. These exclusions include, but are not limited to, entities involved in controversial or unethical products or services, such as controversial weapons, coal extraction and coal-fired power generation, tobacco, alcohol and gambling, as well as entities subject to United Nations sanctions.
8. Subject to market availability and within the risk tolerance limits prescribed in the IPS, IFAD commits to allocating a portion of its investment portfolio to green bonds and other thematic ESG and impact-oriented securities. Eligible instruments may include bonds issued or guaranteed by supranational organizations, sovereign governments and government agencies, corporate issuers and asset-backed structures in the impact bond market.
9. During 2025, all new securities acquired for IFAD's investment portfolio were assessed against, and found to be compliant with, the ESG principles and eligibility requirements set out in the IPS.

⁴ EB 2025/146/R.12.

External investment managers

1. External investment managers are formally appointed through an investment management agreement entered into with IFAD. The agreements detail the responsibilities of managers.
2. IFAD must ensure that appointed investment managers fulfil their mandates within the contractual obligations outlined in the relevant investment management agreement, including the investment guidelines included in each agreement.
3. Although the purpose of this document is primarily to report on IFAD's internally managed investment portfolio, it includes a dedicated section for external investment managers in other business units with the aim of updating the Executive Board on the performance and risk level for the IFAD After-Service Medical Coverage Scheme (ASMCS) Trust Fund and the World Bank Reserve Advisory and Management Partnership (RAMP) investment portfolios.
4. The IFAD ASMCS Trust Fund is externally managed by Morgan Stanley since November 2025, which liaises with IFAD's custodian, Northern Trust, and IFAD for compliance, performance and risk-reporting purposes.
5. As at 31 December 2025, the market value of the IFAD ASMCS Trust Fund portfolio stood at US\$100.80 million, with a positive 1.37 per cent gross rate of return in 2025.⁵

Table 12

Gross annual performance versus benchmarks

(Percentages in local currency terms)

	2025	
	Actual	Benchmark
IFAD ASMCS Trust Fund	1.37	0.98

6. As at 31 December 2025, 80.29 per cent of the portfolio was allocated in credit bonds, as shown in the table below.

Table 13

ASMCS portfolio by instrument as at 31 December 2025

	Actual portfolio allocation	
	Millions of US\$	Actual portfolio allocation (%)
Credit (Corporate)	80.29	79.64
Government-related	3.37	3.34
Equities	15.68	15.55
Cash	1.47	1.45
Total	100.80	100

7. The World Bank RAMP investment portfolio stood at US\$203 million as at 31 December 2025. As reported by the World Bank, the portfolio generated positive 4.50 per cent of gross return in 2025, outperforming its benchmark by 0.18 per cent (ICE BofA 0-1 Year United States Treasury Index).

⁵ IFAD customized benchmark, comprised of the following Bloomberg indices: 40% LECPTREU Index, 40% LUACTRUU Index, 2.5% I02501EU Index, 2.5% LF98TRUU Index, 7.5% EURODN Index and 7.5% USN Index.

Table 14

Historical gross annual performance versus benchmarks

	2025		Rolling one year		Inception to date	
	Actual	Benchmark	Actual	Benchmark	Actual	Benchmark
IFAD World Bank RAMP Investment portfolio	4.50	4.32	4.50	4.32	2.66	2.53

8. The historical value at risk at 95 per cent confidence level stood at 1.13 per cent and effective duration at 0.46 years.
9. Tables 15 and 16 show the asset allocation and risk contribution of the RAMP investment portfolio.

Table 15

World Bank RAMP investment portfolio by instrument as at 31 December 2025

	Millions of US\$	Actual portfolio allocation (%)
Sovereign government	98.71	48.70
Agency	41.96	20.70
Covered bonds	32.03	15.80
Supra/multilaterals	29.80	14.70
Cash and cash equivalent ⁶	0.20	0.10
Total	202.69	100.00

Table 16

World Bank RAMP investment portfolio risk contribution as at 31 December 2025

	Portfolio duration (months)	Benchmark duration (months)
Interest rates	5.5	5.2
Spreads	2.5	

⁶ Net cash and cash equivalents includes cash, money market financial institutions, payables/receivables of unsettled and failed trades and due to/from brokers.

Glossary

Basis points (bps). A common unit of measurement for interest rates and other percentages in finance. One basis point is equal to one hundredth of 1 per cent, or 0.01 per cent, or 0.0001. Bps are used to denote the percentage change in a financial instrument.

Confidence level. The probability that the institution will remain solvent. It is derived from the generally very low probability that losses will be larger than the available capital. A confidence level of 99.99 per cent means that there is a 0.01 per cent probability that losses will be higher than the available capital. The confidence level is linked to the risk appetite of the institution, and in particular to its target rating.

Conditional value at risk (CVaR). Also known as the expected shortfall, CVaR is a risk assessment measure that quantifies the amount of tail risk of an investment portfolio. CVaR is derived by taking a weighted average of the “extreme” losses in the tail of the distribution of possible returns, beyond the value at risk cut-off point.

Duration. A measure of the sensitivity of the price of a bond or other debt instrument to a change in interest rates.

Environmental, social and governance (ESG). The environmental, social and governance standards ensure that responsible investing is factored into the choice of financial investments.

Minimum liquidity requirement (MLR). The level of liquidity that IFAD must hold at any given time to serve at least the next 12 months’ disbursements of loans and grants and scheduled repayments of debt in order to ensure continuity of development operations.

Modified Dietz methodology. A methodology to compute the rate of return of an investment portfolio. It is based on a weighted calculation of cash flows that follows market best practices. This is the methodology used by the IFAD custodian (Northern Trust) to compute the rate of return of IFAD’s investment portfolio.

Ten Principles of the United Nations Global Compact (UNGC). The Ten Principles are derived from: the Universal Declaration of Human Rights; the International Labour Organization’s Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work; the Rio Declaration on Environment and Development; and the United Nations Convention against Corruption.⁷

⁷ <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>.