

Cote du document: EB 2011/104/R.43
Point de l'ordre du jour: 14 c) i)
Date: 31 octobre 2011
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



Ouvrer pour que les
populations rurales pauvres
se libèrent de la pauvreté

Exposé de la Politique de placement du FIDA

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Iain Kellet

Responsable financier principal et
Chef du Département des opérations
financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: i.kellet@ifad.org

Munehiko Joya

Directeur et Trésorier
Division des services de la trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: m.joya@ifad.org

Transmission des documents:

Deirdre McGrenra

Chef du Bureau des organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent quatrième session
Rome, 12-14 décembre 2011

Pour: **Approbation**

Table des matières

Sigles et acronymes	ii
Préambule	iii
I. Portée et objet	1
A. Définition de l'investisseur et des actifs	1
B. Les acteurs et leurs rôles	2
II. Gouvernance	3
A. Responsabilité de la détermination, de l'exécution et du suivi de la politique de placement	3
B. Procédure d'examen et d'actualisation de la politique de placement	3
C. Responsabilité de l'approbation des directives de placement et de leur modification	3
D. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la banque dépositaire et d'autres conseillers financiers	3
E. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des banques centrales et commerciales aux fins de la gestion des liquidités opérationnelles	4
F. Responsabilité du suivi des gestionnaires externes, de la banque dépositaire et des autres conseillers financiers	4
G. Responsabilités relatives aux placements gérés en interne	5
H. Responsabilité de la gestion des liquidités opérationnelles	5
I. Responsabilité de la détermination de la répartition des actifs	6
J. Responsabilité de la gestion et du suivi des risques ainsi que des rapports y afférents	6
III. Objectifs relatifs aux placements, aux rendements et aux risques	6
A. Objectif global des placements	6
B. Tolérance au risque	7
C. Exigences en matière de rendements et de risques	7
D. Classes d'actifs admissibles	7
E. Circonstances uniques	9
F. Gestion des devises	9
G. Considérations fiscales et autres privilèges et immunités	10
IV. Cadre de gestion des risques et mesure des performances	10
A. Cadre de gestion des risques, budgétisation des risques, processus de prise de décision	10
B. Types de risques et méthodes de mesure	12
C. Mesure des performances et comptes rendus	13
D. Contrôle de conformité	14
Annexes	
I. Indices de référence proposés	15
II. Proposition de budgétisation des risques	16

Sigles et acronymes

CFA Institute	Chartered Financial Analyst Institute
ELM	Exigence de liquidité minimale
EPP	Exposé de la Politique de placement
TRE	Division de la trésorerie
VEC	Valeur exposée conditionnelle

Préambule

- I. Le présent exposé de la Politique de placement est adopté pour répondre à la nécessité d'établir les principes directeurs fondamentaux régissant le placement des ressources du FIDA et dans le but d'appliquer, dans la mesure du possible et dans le respect des objectifs et des fonctions prévus par l'Accord portant création du FIDA, les principes du Pacte mondial des Nations Unies.
- II. Compte tenu de l'évolution des opérations de placement du Fonds et de la complexité croissante des marchés financiers, le Président a proposé que le Conseil d'administration assume davantage de responsabilités à l'égard des activités de placement du Fonds, proposition que le Conseil a acceptée. Il convient en conséquence de réviser le Règlement financier afin de conférer au Conseil d'administration la responsabilité de formuler l'exposé de la Politique de placement, dans le respect des paramètres fixés par le Conseil des gouverneurs, le Président demeurant responsable de l'adoption des directives à l'intention du personnel et des gestionnaires de fonds externes pour le placement des ressources du Fonds.

Recommandation pour approbation

Le Conseil d'administration est invité à approuver l'exposé de la Politique de placement du FIDA énoncé dans le présent document.

Exposé de la Politique de placement du FIDA

I. Portée et objet

1. Le présent exposé a été rédigé selon les principes intitulés "Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors"¹, formulés par le Chartered Financial Analyst (CFA) Institute², qui constituent les composantes souhaitables d'une politique de placement mise en œuvre par les investisseurs institutionnels. Les composantes minimales de l'exposé d'une politique de placement (EPP) portent sur la gouvernance des placements, les objectifs en matière de risque et de rendement, ainsi que les critères de performance et de gestion des risques.
2. Le présent EPP constitue un cadre pour la gestion des placements du Fonds. Ayant pour objet d'étayer la Politique de placement du FIDA, cet exposé:
 - a) définit les principaux rôles et responsabilités relatifs à la gouvernance du portefeuille de placements du FIDA (section II);
 - b) expose les objectifs de placement du FIDA en matière de risque et de rendement, y compris les classes d'actifs admissibles (section III);
 - c) détermine les composantes clés des directives de placement (section III); et
 - d) établit des critères officiels de mesure, de suivi et d'évaluation de la performance et du risque (section IV).
3. Le présent document est donc divisé en quatre sections. Les deux annexes font partie intégrante du document.

A. Définition de l'investisseur et des actifs

4. Le FIDA est un organisme spécialisé des Nations Unies qui existe depuis le 30 novembre 1977, date à laquelle l'Accord portant création du FIDA est entré en vigueur. Tout État membre de l'Organisation des Nations Unies ou de l'une de ses institutions spécialisées ou de l'Agence internationale de l'énergie atomique peut devenir membre du Fonds.
5. Le Fonds mobilise des ressources et les affecte principalement, à des conditions de faveur, au financement de projets conçus pour améliorer les systèmes de production alimentaire, le niveau nutritionnel et les conditions de vie des populations les plus pauvres des pays en développement. Le Fonds mobilise ressources et savoirs dans le cadre d'une coalition dynamique associant les ruraux pauvres, les gouvernements, les institutions financières et les organismes de développement, les organisations non gouvernementales et le secteur privé, y compris des cofinanceurs. Les financements provenant d'autres sources que les reconstitutions, sous forme de fonds supplémentaires et de ressources humaines, font partie intégrante des activités opérationnelles du FIDA.

¹ CFA Institute, Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors, ISBN 987-0-938367-32-1 (mai 2010), www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2010.n13.1.

² Le CFA Institute est une organisation mondiale sans but lucratif qui constitue la plus grande association internationale d'investisseurs professionnels. Il élabore et promeut les meilleures normes éducatives, éthiques et professionnelles dans le secteur de l'investissement. Voir www.cfainstitute.org.

6. Le présent EPP régit le portefeuille des placements qui forment une partie des ressources ordinaires du FIDA et qui sont utilisés pour engager des prêts et des dons au titre du programme de travail ordinaire du FIDA. Il constituera le dispositif général encadrant le placement d'autres actifs confiés à la gestion du FIDA et comblera toute lacune éventuelle résultant de politiques et de directives gouvernant séparément la gestion de ces autres actifs.

B. Les acteurs et leurs rôles

Conseil des gouverneurs:

Le Conseil des gouverneurs est l'instance plénière suprême du Fonds. Il se compose de représentants des États membres. Tous les pouvoirs du Fonds sont dévolus au Conseil des gouverneurs. Dans la limite des dispositions de la charte du Fonds, il peut déléguer ses pouvoirs au Conseil d'administration.

Conseil d'administration:

Le Conseil d'administration est l'organe exécutif non plénier du Fonds et se compose de 36 États membres. Outre qu'il assure la supervision des fonctions attribuées au Président, il est responsable de la conduite des opérations générales du Fonds et exerce les pouvoirs qui lui sont dévolus par la charte ou délégués par le Conseil des gouverneurs.

***Comité d'audit:** Le Conseil d'administration a institué un organe auxiliaire, le Comité d'audit, auquel il soumet, entre autres, les questions concernant le placement des ressources du FIDA en vue de préparer les décisions du Conseil d'administration.*

Le Président:

Sous le contrôle et la direction du Conseil des gouverneurs et du Conseil d'administration, le Président dirige, organise, nomme et gère le personnel du Fonds, et est responsable de la conduite des activités du Fonds.

***Conseil:** Afin d'assurer les fonctions relatives à la gestion financière et aux placements, le Président a créé un comité de gestion qui fournit des conseils financiers et en matière de placements – le Comité consultatif pour les placements et les finances (FISCO).*

***Forum:** Pour faciliter l'examen et l'analyse des questions techniques et opérationnelles dans un contexte financier et de placement plus large, le Président a institué un forum du personnel qui formule des recommandations dans ces domaines – le Comité consultatif pour les placements, les finances et la gestion de bilan (FALCO).*

***Unités organisationnelles:** Sur la base de son pouvoir d'organisation du personnel, le Président restructure périodiquement l'organisation du FIDA, et il a confié à la Division de la trésorerie (TRE) la responsabilité de la gestion du bilan, des placements et d'autres questions financières.*

II. Gouvernance

A. Responsabilité de la détermination, de l'exécution et du suivi de la politique de placement

7. Le présent EPP est soumis au Conseil d'administration pour approbation³. Le Président veille à la mise en œuvre et au suivi de tous les aspects de l'EPP. La mise en œuvre de l'EPP fait l'objet d'un rapport soumis au Conseil d'administration lors de ses réunions ordinaires.

B. Procédure d'examen et d'actualisation de la politique de placement

8. Le Conseil d'administration examine annuellement la pertinence de l'EPP à sa dernière session de chaque année civile, sur la base d'un rapport qui lui est soumis par le Président. Après examen de ce rapport, il peut modifier et actualiser l'EPP en conséquence.

C. Responsabilité de l'approbation des directives de placement et de leur modification

9. En vertu de l'article XIII du Règlement financier, le Président approuve et adopte les directives de placement applicables à chaque classe d'actifs en conformité avec l'EPP.

D. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la banque dépositaire et d'autres conseillers financiers

10. Le Président est responsable de la nomination et de la révocation des gestionnaires externes des placements, de la banque dépositaire et d'autres conseillers financiers appelés à gérer les placements du Fonds.
11. Pour sélectionner les gestionnaires externes, la banque dépositaire et d'autres conseillers financiers, le Président suit une procédure de sélection régie par les Directives relatives à la passation des marchés du siège.
12. Un gestionnaire externe doit satisfaire aux exigences initiales suivantes afin d'être pris en compte dans le processus de sélection:
- a) Le gestionnaire doit respecter la législation et la réglementation relatives aux services financiers en vigueur dans le pays concerné, y compris l'autorité de l'organe de réglementation compétent.
 - b) Le gestionnaire doit s'efforcer de se conformer aux normes *Global Investment Performance Standards (GIPS)*⁴ et de fournir au minimum un historique de performance trimestriel pondéré par le temps, fondé sur un composite de comptes gérés sous son entière responsabilité (ou de portefeuilles aux objectifs similaires), et présenté net et brut de commissions.
 - c) Le gestionnaire doit fournir des informations détaillées sur les antécédents de l'entreprise, le personnel clé, les principaux clients, le barème des commissions et le personnel d'appui.

³ Le pouvoir du Conseil d'administration est soumis à l'adoption du Règlement financier révisé du FIDA par le Conseil des gouverneurs.

⁴ Les normes GIPS ont été créées et sont administrées par le CFA Institute. Il s'agit d'un ensemble de principes déontologiques normalisés, applicables à l'ensemble du secteur, que les entreprises d'investissement peuvent suivre pour calculer leurs performances d'investissement et les présenter à leurs clients.

- d) Le gestionnaire doit formuler clairement la stratégie d'investissement qui sera suivie et fournir des preuves montrant que cette stratégie a été respectée au fil du temps.
13. Un gestionnaire externe sélectionné est officiellement nommé à la date de signature par le Président de la convention de gestion des placements. Cette convention décrit en détail les responsabilités du gestionnaire⁵.
14. Chaque gestionnaire externe retenu pour fournir des services de placement au FIDA reçoit un exemplaire du présent EPP. Chacune de ces entreprises accuse réception du document et en accepte la teneur par écrit dans le cadre de la convention. La communication de l'EPP à l'ensemble des gestionnaires est destinée à les sensibiliser à l'existence de principes généraux servant de base commune applicable, en tant que de besoin, aux différentes classes d'actifs.

E. Responsabilité de l'engagement et de la révocation des banques centrales et commerciales aux fins de la gestion des liquidités opérationnelles

15. Pour sélectionner les banques commerciales externes aux fins de la gestion de ses flux de trésorerie, le FIDA applique une procédure de sélection par appel à la concurrence régie par les Directives relatives à la passation des marchés du siège.
16. Des comptes auprès de banques centrales des États membres et d'organisations intergouvernementales sont ouverts et administrés selon des procédures standards, conformément au pouvoir dévolu au Président.

F. Responsabilité du suivi des gestionnaires externes, de la banque dépositaire et des autres conseillers financiers

17. Le Président s'assure que TRE, doté des ressources nécessaires, se charge d'instaurer et d'entretenir des relations avec les gestionnaires externes des placements et la banque dépositaire.
18. Le Président veille à ce que TRE se charge de vérifier que les gestionnaires nommés remplissent leur mandat aux termes des obligations contractuelles figurant dans la convention de gestion des placements applicable, y compris les directives de placement indiquées dans chaque convention. Cette responsabilité peut comprendre:
- a) le suivi des questions de conformité avec les gestionnaires externes; toutes les activités à ce titre sont consignées sous forme résumée dans un rapport d'audit mensuel sur la conformité;
 - b) le suivi des critères qui pourraient aboutir au placement en "observation" d'un gestionnaire externe en vue d'un éventuel remplacement;
 - c) le suivi mensuel de la performance des gestionnaires externes par comparaison avec des valeurs de référence et d'autres indicateurs clés de performance (cycle trimestriel de rapports au Conseil d'administration);
 - d) l'examen mensuel des stratégies de placement;
 - e) l'examen mensuel et trimestriel des statistiques relatives aux performances et aux risques, fournies par la banque dépositaire;
 - f) l'examen en fin de mois des transactions exécutées; et

⁵ Ces responsabilités portent notamment sur: le pouvoir d'investissement, la responsabilité du gestionnaire, les représentations et les garanties, les performances de référence, les commissions, l'établissement de rapports et d'autres obligations administratives. L'EPP et les directives de placement pertinentes sont insérés dans chaque convention.

- g) la tenue régulière de réunions avec les gestionnaires externes et d'autres prestataires de services.
19. En ce qui concerne la banque dépositaire, le Président veille à ce que TRE assume les responsabilités suivantes:
- a) contrôle du respect de la convention-cadre de garde;
 - b) suivi de l'accord de services et des indicateurs clés de performance qui font partie intégrante de l'accord-cadre de garde; et
 - c) convocation de réunions trimestrielles pour passer en revue les services rendus.

G. Responsabilités relatives aux placements gérés en interne

20. Le Président s'assure que les portefeuilles internes de placements sont gérés de manière appropriée par TRE, conformément à l'EPP et aux directives de placement spécifiques du FIDA. Les responsabilités relatives à la gestion interne des placements incluent notamment les tâches suivantes:
- a) recommandation de directives de placement et de la stratégie à appliquer;
 - b) constitution d'un portefeuille répondant aux directives et à la stratégie applicables;
 - c) transactions sur des instruments admissibles avec des contreparties bien établies;
 - d) évaluation et entretien des relations avec les contreparties, y compris la coordination de la documentation juridique;
 - e) analyse du risque de crédit afférent aux titres et aux émetteurs;
 - f) analyse du risque de crédit des contreparties dans toutes les activités d'investissement, y compris les transactions, les instruments dérivés et les banques admissibles pour des placements;
 - g) analyse du risque souverain; et
 - h) suivi des marchés financiers.
21. La banque dépositaire surveille la conformité des placements gérés en interne avec les directives de placement du FIDA et lui fait rapport à ce sujet par l'intermédiaire de TRE.

H. Responsabilité de la gestion des liquidités opérationnelles

22. Le Président veille à ce que les liquidités opérationnelles soient gérées de manière appropriée par TRE. Les responsabilités relatives à la gestion des liquidités opérationnelles incluent notamment les tâches suivantes:
- a) gestion des flux de trésorerie et des liquidités à court terme;
 - b) rapprochement journalier de tous les soldes de trésorerie et contrôle de la conformité avec les instructions du FIDA;
 - c) règlement des placements gérés en interne;
 - d) établissement, gestion et entretien des relations avec les banques centrales et commerciales;

- e) suivi de la note de crédit et de la solidité financière des banques centrales et commerciales; et
- f) fixation et suivi du plafond maximal par banque⁶.

I. Responsabilité de la détermination de la répartition des actifs

23. Le FIDA applique un cadre de budgétisation des risques à la répartition de ses actifs, comme expliqué à la section IV et à l'annexe II du présent document. La budgétisation des risques est un processus par lequel un investisseur définit un niveau de risque acceptable sous la forme d'un "budget" pour l'ensemble du portefeuille et pour les différentes classes d'actifs (degré d'écart par rapport aux rendements de référence), en s'appuyant sur des facteurs et des indicateurs clés en matière de risque. Dans cette approche, les ajustements nécessaires sont apportés, en fonction de l'évolution des marchés, à la composition du portefeuille de placements afin qu'il demeure dans les limites du budget établi pour les risques, par opposition à une démarche consistant à définir au préalable la répartition des actifs du portefeuille de placements et à la maintenir constante dans le temps⁷. Le cadre de budgétisation des risques est approuvé et adopté par le Président.

J. Responsabilité de la gestion et du suivi des risques ainsi que des rapports y afférents

24. Le Président veille à ce que TRE assure la gestion et le suivi des risques sur les positions du Fonds par référence au budget des risques, et qu'il en rende compte.

III. Objectifs relatifs aux placements, aux rendements et aux risques

A. Objectif global des placements

25. Le Conseil des gouverneurs a adopté le Règlement financier du FIDA, dont l'article VIII 1) prévoit expressément que "le Président peut placer ou investir les fonds versés en espèces qui ne sont pas immédiatement nécessaires pour l'exécution des opérations du Fonds ou pour faire face aux frais administratifs". Le Conseil des gouverneurs a en outre énoncé, à l'article VIII 2), les principes qui régissent le placement des fonds: "En plaçant les ressources du Fonds, le Président sera avant tout guidé par des considérations de sécurité et de liquidité. Dans ces limites, le Président cherchera à obtenir le rendement le plus élevé possible, sans avoir recours à la spéculation." L'article VIII 2) est ainsi au fondement des objectifs de placement du FIDA qui sont, aux fins du présent EPP, les suivants:

- a) **Sécurité:** La valeur des avoirs doit être maintenue, c'est-à-dire que le rendement du portefeuille global ne doit jamais être négatif au cours d'un exercice donné.
- b) **Liquidité:** Les actifs doivent être suffisamment liquides, conformément à la définition fournie par l'exigence de liquidité minimale (ELM), c'est-à-dire que l'on doit pouvoir accéder rapidement aux ressources si elles sont nécessaires à l'exécution des opérations.
- c) **Rendement:** Il faut chercher à obtenir le meilleur rendement possible dans le respect des conditions décrites ci-dessus. Pour autant que ce soit possible et approprié, l'EPP vise un rendement supérieur au taux d'inflation.

⁶ Le plafond maximal par banque sera examiné et déterminé par l'intermédiaire du FALCO/FISCO dans le contexte de la gestion des risques de crédit et de contrepartie (paragraphes 57 et 58).

⁷ Prière de se référer au tableau suivant le paragraphe 15 du document EB 2011/103/R.32, Note d'information relative à l'exposé de la Politique de placement du FIDA.

B. Tolérance au risque

26. Le niveau de risque supporté doit être conforme à l'objectif de placement du Fonds. Par conséquent, le FIDA ne tolère que des risques non spéculatifs, sous réserve des conditions de sécurité et de liquidité, afin d'atteindre ses objectifs de placement. Il est cependant reconnu et admis que la réalisation des objectifs de placement nécessite d'assumer un certain degré de risque. L'importance des buts opérationnels du FIDA a la priorité sur les considérations en matière de risque. Les niveaux chiffrés de tolérance au risque sont déterminés et approuvés au sein du cadre de budgétisation des risques. Le Fonds et ses acteurs sont supposés comprendre les risques, et ils sont tenus de les mesurer et de les contrôler continuellement.

C. Exigences en matière de rendements et de risques

27. Le FIDA n'est pas un établissement financier tirant parti du jeu des forces du marché, et ses engagements financiers sont limités aux fonds que les États membres mettent à sa disposition, ajoutés aux remboursements de prêts et à d'autres ressources internes telles que les rendements de son portefeuille de placements. Ces rendements constituent donc une composante importante du financement du FIDA. En outre, ils contribuent à compenser le déficit temporaire de ressources disponibles pour engagement au moment où sont approuvés les prêts et les dons, réduisant ainsi la nécessité pour le Fonds de recourir à son pouvoir d'engagement anticipé (PEA)⁸.

D. Classes d'actifs admissibles

28. Les classes d'actifs suivantes sont admissibles au titre de la répartition des actifs du FIDA:
- a) Liquidités opérationnelles
 - b) Obligations d'État multimarchés – marchés développés
 - c) Obligations d'État multimarchés – marchés émergents
 - d) Obligations d'État multimarchés indexées sur l'inflation
 - e) Placements diversifiés à taux fixe: comprennent une gamme de titres à revenu fixe
 - f) Placements à taux fixe détenus jusqu'à échéance: instruments à revenu fixe de haute qualité. Cette classe d'actifs n'est pas définie comme liquide aux termes de l'ELM du FIDA.
29. Les principaux types d'actifs admissibles au sein de ces catégories sont décrits dans le tableau suivant, qui indique aussi leur note de crédit minimale.

⁸ En 1997, le Conseil des gouverneurs du FIDA a autorisé le recours au PEA, dont le but est de compenser, le cas échéant, le déficit temporaire des ressources disponibles pour engagement au moment où sont approuvés les prêts et les dons – déficit de ressources engageables qui peut apparaître au cours d'une année du fait de retards dans le versement des contributions, de la volatilité du produit des placements ou de retards dans les paiements et remboursements afférents aux prêts octroyés par le Fonds.

Types d'actifs admissibles et notes de crédit minimales

<i>Type d'actifs admissibles</i>	<i>Description</i>	<i>Note de crédit minimale (S&P, Moody's et Fitch)</i>
Liquidités opérationnelles	Admissibles dans la catégorie Liquidités opérationnelles	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Équivalent de liquidités et titres à court terme	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Obligations à revenu fixe d'États et d'organismes publics	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles. BBB- est la note minimale pour la catégorie Obligations marchés émergents. Dans toutes les autres classes d'actifs, la note minimale est AA-.	Marchés développés: AA- ^a Marchés émergents: BBB- ^b
Titres d'émetteurs supranationaux	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles	AA- ^c
Titres adossés à des actifs (uniquement émis ou garantis par des agences)	Admissibles dans la catégorie Placements diversifiés à taux fixe	AAA ^{d, e}
Obligations de sociétés	Admissibles dans les catégories Placements diversifiés à taux fixe et Placements détenus jusqu'à échéance	Placements diversifiés à taux fixe: A- ^f Placements détenus jusqu'à échéance: AAA ^g
Instruments dérivés (à des fins de couverture uniquement):		
Contrats de change à terme	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Contrats à terme et options négociés sur des marchés organisés	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Swaps de taux d'intérêt	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)
Swaps de défaut de crédit	Admissibles dans toutes les classes d'actifs sauf Liquidités opérationnelles	Note minimale des titres à court terme de la contrepartie: A-1 (S&P ou Fitch) ou P-1 (Moody's)

^a S&P ou Fitch, ou équivalent Moody's.

^b S&P ou Fitch, ou équivalent Moody's.

^c S&P ou Fitch, ou équivalent Moody's.

^d S&P ou Fitch, ou équivalent Moody's.

^e Ou note équivalente à celle des bons du Trésor américain ou des Bunds allemands, dans la catégorie Valeur d'investissement.

^f S&P ou Fitch, ou équivalent Moody's.

^g S&P ou Fitch, ou équivalent Moody's.

30. Les instruments admissibles et toutes les autres composantes des directives de placement sont approuvés dans leurs détails et actualisés par le Président. Les directives de placement sont insérées dans chaque convention de gestion des placements et incluent au minimum les composantes suivantes:
- objectifs d'investissement: définition du rendement attendu et du risque;
 - budget des risques (écart de suivi, etc.);
 - monnaie de base: généralement le dollar des États-Unis;
 - performance de référence;
 - monnaies admissibles;
 - instruments admissibles;
 - duration minimale et maximale du portefeuille;

- h) qualité de crédit;
 - i) exigences de diversification; et
 - j) compensation des contrats à terme et des options.
31. Les indicateurs de référence fixés dans les directives de placement doivent être:
- i) clairs, transparents et simples; ii) investissables et reproductibles; iii) mesurables et stables; iv) adaptés aux objectifs de placement; v) conformes aux opinions en vigueur sur les investissements; et vi) déterminés à l'avance.
32. À chaque classe d'actifs, hormis les liquidités opérationnelles, correspond un indicateur unique de performance – ou plus de un si la classe d'actifs en question est subdivisée en des types différents de sous-portefeuilles, comme indiqué à l'annexe I.

E. Circonstances uniques

33. Le FIDA n'a recours à aucune forme d'effet de levier⁹ et n'utilise pas d'instruments dérivés pour produire un effet de levier sur les positions de son portefeuille de placements.
34. Le portefeuille de placements du FIDA est unique du fait que ses liquidités opérationnelles en font partie intégrante en tant que classe d'actifs distincte, au lieu d'être gérées séparément en tant que fonds de roulement. Cette caractéristique sans équivalent se reflète dans le présent EPP.
35. L'horizon de placement du portefeuille du FIDA est par nature le court terme (trois ans) et répond d'une part à un objectif de préservation de la valeur du portefeuille, impliquant qu'aucun rendement négatif à l'échelle du portefeuille n'est toléré au cours d'une année donnée, et d'autre part à l'ELM (voir paragraphe 63). Néanmoins, au sein du portefeuille, certaines classes d'actifs peuvent avoir un horizon de placement à moyen terme (cinq ans). De plus, étant donné que les placements sont intégralement engagés, leur gestion doit être guidée par le cycle des engagements de prêts du FIDA, qui couvre une période de reconstitution.

F. Gestion des devises

Alignement sur le droit de tirage spécial (DTS)

36. La plupart des engagements du FIDA sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS). Par conséquent, les avoirs du Fonds sont gérés de manière que, dans la mesure du possible, les engagements au titre des prêts et des dons non décaissés libellés en DTS aient pour contrepartie des actifs libellés dans les monnaies composant le panier du DTS et répartis selon les mêmes ratios. Les montants affectés à la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis ont aussi pour contrepartie des actifs libellés dans la même monnaie.
37. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine tous les cinq ans la composition du panier du DTS pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'elles à la date de la réévaluation.

Gestion transversale des positions de change

38. Le FIDA peut recruter un spécialiste externe de la gestion transversale des positions de change pour faciliter l'alignement monétaire et pour établir une séparation entre la gestion des positions de change et les responsabilités des différents gestionnaires de placements internes et externes, étant donné qu'il est plus efficace, du point de

⁹ L'effet de levier se définit comme un niveau supérieur aux fonds investis dans cet actif, ou une exposition sur un actif dépassant la valeur de marché estimée pour cet actif.

vue des coûts, de centraliser l'alignement monétaire en désignant un gestionnaire responsable que de décentraliser l'alignement parmi les différents gestionnaires de portefeuille.

G. Considérations fiscales et autres privilèges et immunités

39. Aux termes de l'article 10 de l'Accord portant création du FIDA, le Fonds jouit sur le territoire de chacun de ses Membres des privilèges et immunités qui lui sont nécessaires pour exercer ses fonctions et atteindre son objectif.
40. Les privilèges et immunités visés à la section 2 a) de l'article 10 de l'Accord sont ceux définis dans la Convention sur les privilèges et immunités des institutions spécialisées des Nations Unies et dans son annexe XVI. Ainsi, la section 2 b) i) et ii) de l'article 10 dudit Accord stipule que, pour les États membres ayant adhéré à ladite convention, les privilèges et immunités visés à la section 2 a) de l'article 10 sont ceux définis dans les clauses standards de ladite convention, modifiées par une annexe approuvée par le Conseil des gouverneurs du FIDA.
41. En particulier, la convention dispose que les biens et avoirs du Fonds, où qu'ils se trouvent et quel que soit leur détenteur, sont exempts de perquisition, réquisition, confiscation, expropriation ou de toute autre forme de contrainte exécutive, administrative, judiciaire ou législative. Elle stipule également que le Fonds peut transférer librement ses fonds, son or ou ses devises d'un pays dans un autre ou à l'intérieur d'un pays quelconque et convertir toutes devises détenues par lui en toute autre monnaie. De plus, les avoirs, revenus et autres biens du Fonds sont exonérés de tout impôt direct¹⁰.

IV. Cadre de gestion des risques et mesure des performances

A. Cadre de gestion des risques, budgétisation des risques, processus de prise de décision

Cadre de gestion des risques

42. Les placements du FIDA sont soumis à plusieurs types de risques: risque de taux d'intérêt, risque de change, risque de crédit, risque de liquidité et risques opérationnels (voir section IV.B.). Ces risques sont mesurés sur une base mensuelle selon une méthode de mesure des risques fournie par le dépositaire ou obtenue à partir d'analyses internes.
43. Le Président veille à ce que TRE assume la responsabilité de la gestion, du suivi, de l'analyse et de l'évaluation des risques ainsi que de l'établissement d'un rapport mensuel sur les niveaux de risque¹¹. Ce rapport inclut les méthodes de mesure de tous les types de risques et des comparaisons avec les périodes précédentes. Il explique en outre les tendances observées quant aux niveaux de risque du portefeuille. Des tests de résistance aux scénarios de crise sont effectués sur le portefeuille de placements.
44. Le Président s'assure également que TRE se charge du suivi et des rapports relatifs à l'exposition sur les banques commerciales et à la conformité avec les notes de crédit minimales fixées pour les placements à court terme.
45. En ce qui concerne certains risques sélectionnés, le Président établit des fourchettes pour le budget des risques (voir annexe II) en tenant dûment compte des objectifs

¹⁰ Article III de la Convention sur les privilèges et immunités des institutions spécialisées des Nations Unies.

¹¹ Toutefois, le risque de liquidité fait l'objet d'un rapport semestriel et le risque opérationnel, d'un rapport annuel.

de l'EPP. Le Président veille à ce que TRE assure un suivi constant de la pertinence des valeurs mesurées aux fins du budget des risques et des niveaux de tolérance, et procède à un examen trimestriel. Les niveaux de risques encourus sur l'ensemble du portefeuille de placements ainsi que sur les différents portefeuilles gérés en interne et en externe ne doivent pas dépasser ceux que le Fonds est disposé à prendre, tels que définis par le budget des risques.

46. Dans le cadre des rapports sur le portefeuille de placements du FIDA, le Conseil d'administration reçoit des informations actualisées sur les niveaux de risque du portefeuille par comparaison avec les niveaux établis de tolérance au risque, et est tenu informé de tout ajustement à apporter au portefeuille pour le mettre en conformité avec les niveaux de risques convenus.

Budgétisation des risques

47. La budgétisation des risques est une procédure consistant à répartir les risques parmi les fonds. Elle suppose de fixer des limites prédéterminées pour les risques afférents au portefeuille de placements – tant à un niveau global qu'au niveau des différents gestionnaires –, de surveiller les niveaux de risque et d'ajuster le portefeuille dès qu'ils dépassent le seuil de tolérance. Plus précisément, il s'agit de:
- a) mesurer et décomposer le risque global d'un portefeuille en ses différentes composantes de manière quantitative;
 - b) fixer, *ex ante*, des limites de risque (budgets de risque) pour l'ensemble du portefeuille de placements et/ou pour chaque classe d'actifs en définissant des fourchettes pour certaines valeurs mesurées, correspondant à l'appétence de l'investisseur pour le risque et à son seuil de tolérance;
 - c) répartir les risques parmi les actifs conformément aux budgets des risques;
 - d) surveiller l'utilisation des budgets des risques, et prévenir tout abus, de façon continue;
 - e) analyser les résultats (*ex post*); et
 - f) modifier les placements si nécessaire pour aligner le portefeuille sur le niveau de risque souhaité.
48. Les gestionnaires externes des placements du FIDA pratiquent une gestion active, conforme au cadre de budgétisation des risques et aux limites en matière d'écart de suivi figurant à l'annexe II; ces indicateurs seront développés dans les directives de placement qui seront formulées, après approbation du présent EPP, en tenant dûment compte de ses objectifs et principes. La "gestion active" est limitée à une marge de manœuvre permettant de remédier aux écarts de suivi et de répondre à toute autre contrainte résultant du cadre de budgétisation des risques. Les écarts par rapport aux valeurs de référence sont traités en vertu de cette marge de manœuvre et sont destinés à optimiser les compétences des gestionnaires externes (et internes, le cas échéant) et les rendements obtenus dans le contexte de la budgétisation des risques.

Processus de prise de décision pour l'établissement et le rééquilibrage de la répartition des risques au sein du portefeuille conformément aux limites de tolérance au risque

49. Si le niveau des risques dépasse le budget prévu au regard d'un ou plusieurs indicateurs, TRE doit effectuer une analyse pour mettre en évidence la source du risque excessif.
50. Dans le cas où le niveau excessif de risque à l'échelle du portefeuille global résulte de la position d'un seul gestionnaire, le Président veille à ce que TRE élabore une stratégie visant à réduire le risque de ce portefeuille et formule, à l'intention du gestionnaire, des recommandations d'actions à entreprendre dans le cadre de son mandat.

51. Dans le cas où le niveau excessif de risque à l'échelle du portefeuille global résulte de facteurs concomitants dans la répartition globale des actifs, le Président veille à ce que TRE analyse les avantages et les inconvénients de différentes options avant de déterminer les actions à entreprendre pour ramener le profil de risque global du portefeuille au niveau prévu dans le budget.
52. Les mesures adoptées pour atténuer les risques sont portées à la connaissance du Conseil d'administration dans le cadre du rapport sur le portefeuille de placements du FIDA.

B. Types de risques et méthodes de mesure

53. Le Président veille à ce que TRE analyse les risques suivants et en rende compte.

Risque de taux d'intérêt

54. Le risque de taux d'intérêt, y compris le risque de volatilité, est surveillé pour l'ensemble du portefeuille et pour les portefeuilles gérés par les différents gestionnaires sur la base de valeurs mesurées et communiquées chaque mois par le dépositaire ou par une autre société externe de gestion des risques. Ces valeurs mesurées sont par exemple l'écart type du portefeuille, la valeur exposée, la valeur exposée conditionnelle et le risque actif, par comparaison avec les valeurs de référence.
55. Les données fournies par le dépositaire peuvent être complétées par une analyse interne de certains titres menée à l'aide de sources telles que Bloomberg.

Risque de crédit

56. La gestion du risque de crédit est assurée par la fixation d'une note de crédit minimale dans les directives de placement. L'admissibilité des titres et des émetteurs est déterminée en fonction des notes attribuées par les grandes agences de notation de crédit. Aux fins de la gestion des placements, le Président veille à ce que TRE effectue des analyses de crédit par titre et par émetteur – pour tous les placements gérés en interne et de façon sélective pour les actifs gérés en externe, ainsi que pour les banques centrales et commerciales –, à l'aide des systèmes d'information financière, des prestataires d'analyses de crédit et d'autres sources. La réalisation et la communication de toutes les autres analyses de crédit font partie intégrante de la gestion des risques.

Risque de contrepartie

57. La gestion du risque de contrepartie repose, pour tous les placements, sur l'établissement d'une note de crédit minimale pour les contreparties admissibles, y compris les banques pour ce qui est des liquidités opérationnelles et des placements à court terme. Le risque de contrepartie est également géré par le plafonnement de l'exposition sur chaque émetteur ou banque. TRE effectue des analyses du risque de contrepartie aux fins de la gestion des placements – y compris les transactions sur titres, les produits dérivés, les banques admissibles aux fins des placements, ainsi que les banques centrales et commerciales –, à l'aide des systèmes d'information financière, des prestataires d'analyses de crédit et d'autres sources. La réalisation et la communication de toutes les autres analyses du risque de contrepartie font partie intégrante de la gestion des risques.

Risque de change

58. Le risque de change est géré dans le cadre de la gestion du bilan et surveillé au moyen de la procédure d'alignement monétaire sur le DTS. La plupart des engagements du FIDA, c'est-à-dire les prêts et les dons non décaissés, sont libellés en DTS. Par conséquent, le Fonds conserve, dans la mesure du possible, une partie de ses avoirs (portefeuille de placements, billets à ordre et contributions à recevoir) dans les monnaies composant le panier du DTS, selon le même ratio de répartition. Les montants affectés à la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis ont aussi pour contrepartie des actifs libellés dans la même monnaie.

59. L'alignement sur le panier du DTS fait l'objet d'un contrôle mensuel.
60. Le risque de change est mesuré par le pourcentage de défaut d'alignement des actifs pour chacune des monnaies composant le DTS.
61. En cas de défaut d'alignement jugé important et persistant, le Président veille à ce que TRE détermine les nouvelles pondérations monétaires qui sont nécessaires pour que l'ensemble de l'actif reflète à nouveau les pondérations du DTS. Si nécessaire, TRE entame une procédure de réalignement en modifiant la part relative des différentes monnaies à l'intérieur du portefeuille de placements, ou charge les gestionnaires externes ou un spécialiste externe de la gestion transversale des positions de change de modifier l'alignement monétaire dans ce sens.

Risque de liquidité

62. La gestion du risque de liquidité repose sur l'exigence de liquidité minimale. L'ELM doit être disponible à tout moment afin que le FIDA puisse honorer ses obligations de décaissement.

Risque opérationnel

63. Le risque opérationnel inclut toutes les sources de risques autres que celles indiquées ci-dessus, y compris le risque de continuité des opérations et le risque juridique.
64. Le Président veille à ce que tout risque juridique soit évalué par le Bureau du Conseiller juridique.
65. Le Président s'assure que le risque de procédure est couvert par l'établissement d'un cadre clair des responsabilités au sein de la structure financière du FIDA.

C. Mesure des performances et comptes rendus

Mesure des performances

66. Le dépositaire calcule la performance de l'ensemble du portefeuille de placements et celle des différents portefeuilles gérés en interne et en externe, et fournit ces données mensuellement.
67. La performance de l'ensemble du portefeuille de placements et celle des différents portefeuilles gérés en externe sont calculées d'une part en dollars des États-Unis et d'autre part en équivalent en monnaie locale, c'est-à-dire en éliminant l'effet des fluctuations des monnaies dans lesquelles le portefeuille est investi. La performance tient compte du coupon et du rendement, ainsi que des gains et pertes réalisés et, dans le cas des titres qui ne sont pas détenus jusqu'à l'échéance, des gains et pertes latents.
68. La performance est comparée avec les indices de référence relatifs pour tous les mandats, et les performances supérieures et inférieures aux valeurs de référence sont mises en évidence dans les rapports.
69. La performance des différents gestionnaires est calculée "brute de commissions". Les commissions sont déduites de la performance globale du portefeuille, qui est présentée brute et nette, nette des frais de garde et des coûts de transaction.
70. Le dépositaire fournit également des données sur le rendement ajusté en fonction des risques pour l'ensemble du portefeuille et par gestionnaire, y compris le ratio de Sharpe, l'écart de suivi, le ratio d'information ainsi que le bêta, l'alpha et le R carré.
71. Sur une base trimestrielle, le dépositaire analyse l'attribution des performances pour les portefeuilles en gestion externe.

Compte rendu des performances

72. Le Président veille à ce que TRE analyse mensuellement la performance globale du portefeuille en dollars des États-Unis et en équivalents en monnaie locale ainsi que l'attribution des performances.

73. La performance globale du portefeuille et la performance de référence en monnaie locale sont portées à la connaissance du Conseil d'administration dans le rapport sur le portefeuille de placements du FIDA. Ce rapport inclut des données comparatives sur la performance pour les trimestres précédents et l'année précédente.
74. Si un ou plusieurs gestionnaires enregistrent une performance nettement médiocre pendant une période de trois mois ou plus, ou si l'on observe un changement brutal dans la tendance de la performance d'un gestionnaire au cours d'un mois donné, TRE prend contact avec le gestionnaire en question et lui demande une explication écrite à ce sujet. En cas de persistance d'une performance insuffisante, le Président prend les mesures nécessaires pour qu'une stratégie et une action correctrice soient mises en place à l'intention de ce gestionnaire.

D. Contrôle de conformité

75. Le Président veille à ce que TRE effectue les tâches suivantes:
 - a) contrôle quotidien de la conformité des gestionnaires internes et externes avec les directives de placement du FIDA à l'aide d'une application en ligne fournie par le dépositaire et d'analyses internes. Si un gestionnaire s'écarte sensiblement de son mandat, TRE prend les mesures qui s'imposent – à l'égard du gestionnaire ou du portefeuille en gestion interne – après avoir procédé aux vérifications nécessaires auprès du dépositaire; et
 - b) contrôle semestriel de conformité pour les liquidités opérationnelles internes afin de s'assurer de la bonne gestion des liquidités et du budget des risques¹².

¹² Les liquidités opérationnelles internes sont détenues par des banques centrales et par deux banques privées sélectionnées par appel à la concurrence. La conformité fait référence aux notes des banques commerciales et à l'exposition maximale sur une seule banque.

Indices de référence proposés

<i>Classes d'actifs admissibles</i>	<i>Indices de référence proposés^a</i>
Obligations d'État multimarchés – marchés développés	Indice JP Morgan pour les obligations d'État multimarchés
Obligations d'État multimarchés – marchés émergents	Indice JP Morgan pour les obligations des marchés émergents – uniquement titres diversifiés multimarchés ayant valeur d'investissement (indice ajusté)
Obligations d'État multimarchés indexées sur l'inflation	Indice Barclays Capital pour les obligations d'État indexées sur l'inflation (1 à 10 ans)
Placements diversifiés à taux fixe	Indice ajusté Barclays Global Aggregate (ex-government) dont la note est inférieure à Aa3/AA-, titres de société et d'État multimarchés dont la note est inférieure à A3/A- et avoirs titrisés non garantis par une agence pour les instruments dont la note est inférieure à Aaa/AAA
Placements à taux fixe détenus jusqu'à échéance	Indice de référence ajusté pour les placements détenus jusqu'à échéance

^a Les indices de référence seront à nouveau examinés dans le contexte du budget des risques et présentés en détail dans les directives de placement applicables aux classes d'actifs admissibles ci-dessus.

Proposition de budgétisation des risques

I. Principaux indicateurs de risque

Dans la procédure de budgétisation des risques, les principaux risques sont mesurés à deux niveaux, celui du portefeuille global et celui de chaque gestionnaire de placements. Les indicateurs de risque seront suivis par le FIDA à l'aide de l'outil d'un tiers et seront communiqués tous les mois aux gestionnaires pour qu'ils vérifient et corrigent leurs positions s'il y a lieu.

Indicateurs de risque pour l'ensemble du portefeuille:

– Valeur exposée conditionnelle (VEC) avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an: perte moyenne (nominale) correspondant à la tranche de 5% des scénarios les plus pessimistes pour l'ensemble du portefeuille sur un an. Cet indicateur mesure les pertes enregistrées dans cette tranche de 5%, représentant le risque de perte extrême (*tail risk*).

Indicateurs de risque par gestionnaire:

– Écart de suivi *ex ante* (à échéance d'un an): cet indicateur mesure l'écart enregistré par un portefeuille par rapport à sa valeur de référence. Plus son niveau est élevé, plus l'écart est grand.

- VEC avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an: perte moyenne (nominale) correspondant à la tranche de 5% des scénarios les plus pessimistes pour le portefeuille d'un gestionnaire spécifique. Cet indicateur mesure les pertes enregistrées dans cette tranche de 5%, représentant le risque de perte extrême (*tail risk*).

II. Niveaux de tolérance au risque et fourchettes pour les budgets des risques¹³

Indicateur de risque pour l'ensemble du portefeuille:

– VEC avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an. Budget: 10,0% au maximum de la valeur de marché totale du portefeuille.

Si la VEC atteint 10,0% de la valeur de marché totale du portefeuille, des mesures seront prises pour abaisser le niveau de risque, notamment des mesures visant à rééquilibrer la répartition des classes d'actifs.

Indicateurs de risque par gestionnaire:

– Écart de suivi *ex ante* (à échéance d'un an)

- mandat "Obligations d'État multimarchés": 1,5% maximum;
- mandat "Obligations indexées sur l'inflation": 2,5% maximum;
- mandat "Placements diversifiés à revenu fixe": 3,0% maximum;
- mandat "Obligations des marchés émergents (valeur d'investissement)": 4,0% maximum.

– VEC avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an

- mandat "Obligations d'État multimarchés": 4,0%;
- mandat "Obligations indexées sur l'inflation": 9,0%;

¹³ Les fourchettes fixées pour les budgets des risques – et en particulier les indicateurs de risque pour les différents mandats – sont fonction des compétences des nouveaux gestionnaires; elles feront l'objet d'un nouvel examen dans le contexte des budgets des risques et d'un développement dans les directives de placement applicables aux classes d'actifs admissibles ci-dessus.

- mandat "Placements diversifiés à revenu fixe": 15,0%;
- mandat "Obligations des marchés émergents (valeur d'investissement)": 27,0%.