



FONDATION POUR LES AIRES PROTÉGÉES
ET LA BIODIVERSITÉ DE MADAGASCAR

Madagascar Protected Areas
and Biodiversity Fund

Politique d'investissement





FONDATION POUR
LES AIRES PROTÉGÉES
ET LA BIODIVERSITÉ
DE MADAGASCAR

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Version numéro : 4.1

Approuvée le 7 mars 2023, amendée le 5 mars 2024

SOMMAIRE

1. Présentation et mission de la Fondation.....	3
2. Objet du présent document	4
3. Objectif de la politique d'investissement.....	4
4. Gouvernance et responsabilités	4
4.1 Conseil d'Administration	4
4.2 Comité d'Investissement.....	5
4.3 La Direction exécutive	6
4.4 Les prestataires externes : gestionnaires d'actifs et dépositaires	6
4.4.1 Sélection.....	6
4.4.2 Responsabilités des gestionnaires d'actifs.....	6
4.4.3 Responsabilités de la banque dépositaire	7
4.4.4 Frais de gestion et de transaction.....	7
4.4.5 Revue de performance et évaluation	8
4.5 Conseiller financier indépendant	8
5. Règle de dépenses	9
6. Stratégie d'Investissement.....	9
6.1 Devise de référence.....	9
6.2 Objectif de performance	9
6.3 Approche du Risque	10
6.4 Directives d'investissement.....	10
6.4.1 Classes d'actifs autorisées.....	10
6.4.2 Restrictions	10
6.4.3 Risque de change (devises).....	11
6.4.4 Liquidités.....	11
6.5 Allocation d'actifs stratégique et dispositif de gestion	12
6.5.1 Allocation d'actifs stratégique	12
6.5.2 La poche Impact Investing	12
6.5.3 Dispositif de gestion.....	13
6.5.4 Benchmarks.....	13
6.6 Investissement Responsable et Durable (ISR)	14
6.6.1 Le processus ISR	14
6.6.2 Exclusions sectorielles et compatibilité avec les valeurs et la mission de la FAPBM	14
6.6.3 "Watch list"	15
6.6.4 Impact social et environnemental (Impact Investing)	15
6.6.5 Incidence de l'approche ISR sur la sélection de gérants et véhicules.....	16
6.7 Engagements de la FAPBM.....	16
7. Suivi des performances et Reporting périodique.....	16
7.1 Indicateurs de performance financière et de risque.....	16
7.2 Indicateurs de performance extra-financière	17
7.3 Production de Reporting périodiques	17
7.4 Reporting des frais	17
8. Révision de la Politique d'Investissement.....	18

1. Présentation et mission de la Fondation

Dans le cadre de la mise en œuvre de la Charte Nationale de l'Environnement adoptée par la Loi n° 90.033 du 21 Décembre 1990, modifiée et complétée successivement par la Loi n° 97-012 du 06 Juin 1997 et la Loi n° 2004-015 du 19 Août 2004, et de la contribution des actions environnementales au développement économique et à la réduction de la pauvreté à Madagascar, il a été décidé de mettre en place une stratégie de financement durable de ces actions.

Un des objectifs du Plan National d'Action Environnemental qui constitue le fondement de toute action environnementale, est d'établir, de conserver et de gérer de manière durable un réseau d'aires protégées représentatif de la diversité biologique et du patrimoine naturel propre à Madagascar, qui est unique au monde.

A cet effet, la **Fondation pour les Aires Protégées et la Biodiversité de Madagascar** ("la Fondation" ou "la FAPBM"), a été créée le 6 janvier 2005 à l'initiative de l'État malgache, le World Wildlife Fund et Conservation International. Elle est régie par la Loi n°2004-014 du 19 Août 2004 portant refonte du régime des Fondations à Madagascar. La Fondation est reconnue, selon le Décret 2005-024 en date du 20 janvier 2005, d'utilité publique.

La Fondation dispose de statuts complétés par un Règlement Intérieur.

La Fondation a pour mission de contribuer au développement humain durable par la conservation et la valorisation de la biodiversité à travers la mobilisation de financements pérennes en faveur du Système des Aires Protégées de Madagascar.

La FAPBM peut gérer 4 types de fonds :

- **Le fonds de dotation (*endowment fund*)** : sa gestion fait l'objet du présent document. Il a théoriquement une durée de vie illimitée.
- **Des fonds d'amortissement (*sinking funds*)** : ce sont des fonds dont le principal et les revenus pouvant être générés sont décaissés pendant une période déterminée. Ils ont donc une durée de vie limitée.
- **Des fonds avec mandat de gestion** : ce sont des ressources servant à financer des activités déterminées entrant dans le cadre de la mission de la Fondation et dont la gestion lui est confiée par une entité tierce sans que ces fonds lui soient juridiquement transférés.
- **Des fonds renouvelables** : Il pourrait s'agir de fonds alimentés par des revenus, possiblement réguliers, notamment provenant de droits, amendes ou taxes affectées.

2. Objet du présent document

L'objet de la présente Politique d'Investissement ("PI" ou "la Politique") est d'énoncer clairement les objectifs de la gestion financière du capital de la Fondation c.-à-d. du fonds de dotation, de spécifier l'allocation d'actifs stratégique et les directives d'investissement afférentes, de préciser les indicateurs de performance et de risque, et d'apporter toutes autres informations pertinentes.

La Politique ne concerne pas la gestion financière des autres fonds mentionnés dans la section 1.

3. Objectif de la politique d'investissement

La FAPBM doit opérer sur le très long terme. Par conséquent, son patrimoine financier à travers sa dotation en capital doit être géré de manière à subvenir à ses besoins à perpétuité.

L'objectif de gestion financière de la Fondation est de générer une performance des investissements suffisante pour lui permettre de remplir sa mission environnementale, tout en préservant en termes réels (c.-à-d. après inflation) et sur le long terme la valeur du capital qui lui a été apporté, converti à chaque apport dans la devise de référence (cf. section 6.1). La même politique d'investissement s'applique à toutes les contributions au capital de la Fondation.

En termes de priorités relatives, l'ordre d'importance de la Politique est fixé comme suit :

- I. **Effectuer les distributions annuelles nécessaires pour remplir la mission de la Fondation et qui soient compatibles avec les possibilités offertes par son portefeuille d'investissement (cf. section 5 sur les "Règles de dépense"),**
- II. **Préserver le capital dans la devise de référence sur un horizon de 10 ans glissants,**
- III. **Faire croître le capital, du montant de l'inflation voire un peu plus, grâce à la génération d'une performance supérieure au taux de distribution.**

La FAPBM a aussi un objectif extra-financier, à savoir d'utiliser son capital avec un but de double impact : un retour sur investissement et une action tangible et positive sur le plan social et environnemental (cf. section 6.6 sur les "investissements responsables et durables").

4. Gouvernance et responsabilités

4.1 Conseil d'Administration

En vertu des statuts de la Fondation, le Conseil d'Administration (ou "CA") adopte la Politique d'Investissement. Il approuve les révisions et les modifications de ladite Politique et recrute et révoque les gestionnaires de fonds et les dépositaires (cf. section 4.4).

Le Conseil d'Administration peut déléguer certaines tâches au Comité d'Investissement (cf. section 4.2) dans le respect des statuts et du Règlement intérieur de la Fondation (cf. Annexe). Même s'il peut recourir aux services d'un conseiller financier indépendant (cf. section 4.5), **le Conseil d'Administration, en vertu de**

l'article 6 des statuts de la Fondation, reste à tout moment le premier décideur et garde la responsabilité entière de la gestion financière du capital.

En conformité avec les statuts, le Trésorier est particulièrement chargé au sein du Comité Exécutif de la Fondation de la supervision de ses activités financières.

4.2 Comité d'Investissement

Un Comité d'Investissement ("CI" ou "le Comité") peut être institué en accord avec les statuts et le Règlement intérieur de la Fondation. **Le Comité, mandaté par le Conseil d'Administration, supervise la mise en œuvre et accomplit toute fonction relative à la Politique d'Investissement.** Le Comité élabore et propose au Conseil d'administration la Politique d'Investissement ainsi que les révisions ou modifications nécessaires.

Le CI émet des recommandations pour décision du CA dans le souci de l'intérêt à long terme de la FAPBM et des bénéficiaires de son action, de manière prudente et impartiale.

Le CI peut être amené à prendre une décision pour laquelle il a reçu une délégation expresse du CA : dans ce cas, le Président du Comité peut procéder par un processus à avis tournant parmi les membres du Comité et prendre une décision au nom du Comité. Une telle décision doit être validée lors de la prochaine réunion du Comité.

Le CA peut intégrer des personnes non-membres du Conseil d'Administration dans le CI sur la base de leurs compétences et motivations. Les critères de sélection de ces personnes portent sur leur connaissance prouvée des différentes classes d'actifs dans lesquelles le portefeuille de la Fondation est investi, leur expérience reconnue dans la gestion de portefeuille d'actifs financiers et leur sensibilité aux valeurs et objectifs de la Fondation. Ils pourront être choisis par cooptation ou suite à un appel public à manifestation d'intérêt.

Dans le fonctionnement du Comité, tous les membres du CI jouissent des mêmes droits.

Dans l'accomplissement de sa mission, le CI peut aussi avoir recours, de manière ponctuelle, à des experts externes indépendants. Ces experts ne participent pas aux processus de prise de décisions internes au CI.

Dans le cas général où la Fondation fait appel à des gestionnaires d'actifs et à des dépositaires externes, le Comité engage les procédures de recrutement de ces prestataires, soumet au CA la décision finale de leur recrutement, assume le suivi de leurs performances et le cas échéant propose leur révocation. Dans les cas particuliers où la Fondation investit en direct sans utiliser les services d'un gestionnaire d'actifs, les décisions d'investissement sont prises par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité d'Investissement.

Le Président du Comité d'Investissement est l'interlocuteur privilégié des prestataires externes, en particulier des gestionnaires d'actifs pour les décisions d'investissement ou de désinvestissement ainsi que pour toute raison qui pourrait faire craindre pour la Fondation des risques importants du point de vue financier ou réputationnel. Le Président du Comité d'Investissement est aussi l'interlocuteur privilégié du conseiller financier indépendant.

Comme cela s'applique de façon générale aux membres du CA, les membres du CI s'abstiennent de participer aux prises de décisions que celui-ci doit prendre lorsque celles-ci portent un risque de conflit d'intérêts. En particulier, lorsque la situation se présente, les deux règles suivantes doivent être respectées :

- Chaque membre du Comité est tenu de déclarer tout potentiel conflit d'intérêt ;
- Le membre du Comité concerné s'abstient de prendre part aux débats.

Le CI reçoit périodiquement des rapports élaborés par la Direction Exécutive (cf. section 4.3) et rend compte sur ces bases au Conseil d'Administration.

Le CI détermine son mode de fonctionnement en conformité avec les statuts et le règlement interne de la Fondation.

4.3 La Direction exécutive

La Direction exécutive ("la Direction") est chargée de la mise en œuvre des décisions du Conseil d'administration concernant la politique d'investissement.

Le CI, en particulier son Président, collabore continuellement avec la Direction exécutive, plus particulièrement avec le Directeur exécutif ("le DE") dans la détermination des informations nécessaires pour les prises de décision d'investissement, pour la validation des sorties/entrées de capitaux et pour différents contrôles de conformité et de vraisemblance. Pour cela, la Direction exécutive pourrait éventuellement procéder à des recrutements supplémentaires et acquérir ou s'abonner à des sources d'information nécessaires aux prises de décision ou au suivi du portefeuille d'investissements.

En accord avec le CI qui détermine son champ d'action, le DE peut-être un interlocuteur régulier des gestionnaires d'actifs, des prestataires externes en général mais aussi du conseiller financier indépendant.

Le DE participe aux processus de révision de la Politique d'Investissement et de révocation d'un gestionnaire ou d'un prestataire externe.

Le DE assiste le CI dans l'élaboration des différents rapports périodiques pour le Conseil d'Administration ainsi que dans la rédaction et la présentation d'un rapport annuel sur les investissements.

4.4 Les prestataires externes : gestionnaires d'actifs et dépositaires

4.4.1 Sélection

Les gestionnaires d'actifs (*asset managers*) et dépositaires (*custodians*) externes seront choisis avec prudence et diligence par le biais d'appels d'offres compétitifs et basés sur des critères transparents.

4.4.2 Responsabilités des gestionnaires d'actifs

Les gestionnaires d'actifs opèrent soit en mode *discrétionnaire* (cas général, avec toute latitude pour la gestion des avoirs qui leur ont été confiés, sous réserve du respect des directives contractuelles), soit en mode *advisory* (dans ce cas, ils proposent chaque acte de gestion au CI, qui leur confirme son accord).

Le gestionnaire d'actifs discrétionnaire gère donc les fonds qui lui sont confiés conformément à la Politique d'Investissement et au cahier des charges qui le concerne (fourchettes d'allocation, transactions autorisées et interdites, performances attendues, benchmarks, rapports et informations périodiques). Il décide de l'allocation tactique et de la sélection de titres ou véhicules (achats et ventes) afin d'atteindre au mieux les objectifs qui lui ont été donnés. Il est tenu d'appliquer la plus grande diligence dans la gestion des fonds de la Fondation.

Du point de vue de la Fondation, le gestionnaire d'actifs discrétionnaire a une obligation de résultat. Sa performance est mesurée par rapport à un ou plusieurs benchmarks spécifiques.

Il doit par ailleurs être disponible pour le CI, le DE et / ou le conseiller financier indépendant, afin d'exposer sa stratégie de gestion, de présenter son analyse des conditions de marchés, de rendre compte de la composition du portefeuille et de justifier sa performance absolue et relative. Il doit fournir toute transparence sur sa gestion. Il doit fournir un état mensuel de sa gestion, un état annuel récapitulatif et être capable de produire un état de situation à la demande.

Le gestionnaire d'actifs discrétionnaire est tenu d'informer le CI, le DE et / ou le conseiller financier indépendant de tout changement important dans sa structure d'actionariat, dans ses équipes de gestion, et plus généralement dans tout ce qui pourrait affecter sa capacité à remplir le cahier des charges qui lui a été donné.

Le gestionnaire d'actifs en mode *advisory* fait des propositions sur l'emploi des fonds qui lui sont confiés conformément à la Politique d'Investissement et au cahier des charges qui le concerne. Il a les mêmes obligations de diligence, de disponibilité, de transparence, de communication et d'information que le gestionnaire discrétionnaire. La Fondation étant décisionnaire final, **le gestionnaire d'actifs en mode *advisory* a une obligation de moyens**, plus qu'une obligation de résultats.

Le CI peut déléguer au conseiller financier, en coordination avec le DE, des tâches en rapport avec l'effectivité des mandats confiés aux gestionnaires d'actifs et le respect des directives contractuelles. Ces tâches devront être expressément précisées.

La Fondation ne donne pas d'instruction à ses gestionnaires en ce qui concerne l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus pour son compte. Si ceci changeait à l'avenir, les gestionnaires seraient tenus de suivre ces instructions.

4.4.3 Responsabilités de la banque dépositaire

La banque dépositaire ("*custodian*") conserve la partie du patrimoine qui lui a été confié. Elle détient au nom de la Fondation les actifs (actions, obligations...) et les comptes en espèces (toutes devises). Elle assure le règlement de tous les achats / ventes et de toutes les livraisons / réceptions de titres. Elle recueille des informations sur les revenus des actifs (dividendes dans le cas des actions, coupons dans le cas des obligations) et gère les éventuelles retenues à la source. Elle administre les opérations sur titre (dividendes en actions, fractionnements, regroupements, fusions, rappels...). Elle effectue les opérations de change. Elle peut également exercer les droits de vote attachés aux titres, sur instruction.

4.4.4 Frais de gestion et de transaction

Les gestionnaires d'actifs discrétionnaires doivent respecter la grille tarifaire de frais de gestion sur laquelle ils se sont engagés, sans compromis sur la qualité et en évitant tout conflit d'intérêts. Ils doivent aussi communiquer périodiquement, et au moins 2 (deux) fois par an, une estimation des frais de transaction qui ont déterminé la performance nette des mandats qui leur ont été confiés.

4.4.5 Revue de performance et évaluation

Il convient de déterminer dans quelle mesure les résultats des gestionnaires sont cohérents avec leurs objectifs de performance et de risque, ainsi qu'avec les règles formulées dans la présente Politique d'Investissement.

Le Conseil d'Administration de la FAPBM évaluera les résultats de gestion de chaque gestionnaire d'actifs sur une période de 3 (trois) années au moins, mais se réserve le droit de révoquer le mandat d'un gestionnaire d'actifs pour quelque raison que ce soit, notamment pour :

- Une performance de portefeuille significativement inférieure aux attentes (contre benchmark) ;
- Un niveau de risque substantiellement supérieur (contre un seuil prédéfini) ;
- La violation des règles de cette Politique d'Investissement, telles que transcrites dans le cahier des charges du gestionnaire, y compris en termes de communication ;
- Des changements significatifs dans l'organisation et le personnel qualifié du gestionnaire, altérant les fondements sur lesquels le mandat lui a été octroyé (par exemple, compétences).

Plus généralement, les gestionnaires d'actifs feront l'objet d'une surveillance régulière, de la part du Comité d'Investissement et de la Direction exécutive avec le support du conseiller financier indépendant si cette tâche lui a été déléguée, tant sur le plan quantitatif (résultats) que sur le plan qualitatif (capacités).

La décision d'allouer un mandat ou de mettre fin au mandat d'un gestionnaire ne saurait être le résultat d'une formule. C'est la confiance du Conseil d'Administration et du Comité d'Investissement dans la capacité du gestionnaire d'actifs à accomplir à l'avenir ses objectifs qui détermine en fin de compte le maintien en poste d'un gestionnaire.

Le Conseil d'Administration pourra aussi procéder à l'évaluation de la qualité des prestations de la banque dépositaire sur recommandation du Comité d'Investissement.

4.5 Conseiller financier indépendant

Un conseiller financier peut être recruté par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité d'Investissement.

De manière générale, il assiste le CI et le DE pour :

- L'établissement et les révisions de la Politique d'Investissement (et les décisions afférentes) ;
- La sélection d'investissements et de prestataires financiers (gestionnaires d'actifs, dépositaires, conseillers techniques sur des sujets spécifiques déterminés par les deux parties si nécessaire) ;
- L'évaluation de la performance des investissements et du risque ;
- Le suivi et le contrôle des exécutions ;
- La production d'un Reporting mensuel ou trimestriel sur la situation du portefeuille de la Fondation, ainsi que du rapport annuel ; et
- Tout autre tâche appropriée.

Le Comité d'Investissement est l'interlocuteur privilégié du conseiller financier.

5. Règle de dépenses

La règle de dépense (*spending rule*) fixe un pourcentage de la valeur du patrimoine que la Fondation peut affecter chaque année à ses activités de financement d'aires protégées et à son fonctionnement propre.

Sur la base de projections de ses ressources et de ses besoins, la **Fondation vise un taux de dépense de l'ordre de 3.5% de la moyenne de la valeur de portefeuille dans la devise de référence** (cf. section 6.1), **prise au 30 juin des trois années précédant celle au titre de laquelle se fait la distribution¹. Ce taux peut être ajusté par le Conseil d'Administration en fonction d'un arbitrage, selon les circonstances, entre la protection du capital financier du portefeuille et les besoins de financement pour les aires protégées et la préservation de la biodiversité.**

6. Stratégie d'Investissement

6.1 Devise de référence

La devise de référence de la Fondation pour ce qui concerne la politique d'investissement est le dollar américain (USD).

Les fonds reçus dans d'autres monnaies que le dollar américain « USD » doivent être immédiatement convertis en dollar américain « USD », à l'exception de ceux reçus en Ariary, qui sont prioritairement utilisés pour des prévisions de dépenses locales de l'année à venir.

6.2 Objectif de performance

L'objectif long terme pour le patrimoine financier de la Fondation est de générer une performance annuelle de 5% nette de tous frais² sur des périodes glissantes de sept à dix ans.

En terme technique, la performance du portefeuille de capital de la Fondation est évaluée en *Total Return*, à savoir la somme des plus-values en capital et des revenus perçus.

La qualité de l'allocation d'actifs stratégique (cf. section 6.5.1) sera jugée par la performance de ladite allocation, calculée au moyen des benchmarks (cf. section 6.5.4) afférents dument pondérés, en comparaison avec l'objectif de performance précité.

Le niveau d'analyse porte ensuite sur **la qualité de la gestion des prestataires financiers**, i.e. les gestionnaires d'actifs avec mandat discrétionnaire ou en advisory : il portera sur la performance agrégée du portefeuille, en comparaison à la performance de l'allocation stratégique.

Par ailleurs, à la suite du rapport annuel sur les investissements, le Comité d'Investissement rédigera pour le Conseil d'Administration des commentaires et des recommandations sur la qualité des conseils prodigués par le conseiller financier.

¹ Exemple : le montant de la distribution pour 2021 sera décidé en juillet 2020, avec un plafond fonction de la valeur du patrimoine financier au 30 juin 2018, 30 juin 2019 et 30 juin 2020.

² Cf. section 4.4.4 et section 7.4

6.3 Approche du Risque

La Fondation a clairement un horizon d'investissement à moyen et long terme. La Fondation définit le risque d'investissement comme étant :

- Une incapacité à remplir sa mission (à savoir atteindre son budget annuel de distribution) ;
- Une diminution durable de son patrimoine financier l'amenant au-dessous de la valeur du capital apporté.

La Fondation est consciente du fait que, pour atteindre son objectif de performance qui est un objectif fixé à moyen et long terme (cf. section 6.2), elle subira un risque se traduisant par une fluctuation de la valeur instantanée de son portefeuille impliquant ainsi une volatilité de sa performance à court terme. L'ampleur de cette volatilité sera fonction des mouvements plus ou moins importants des valeurs de certaines ou de toutes les composantes de son allocation d'actifs (cf- section 6.5.1).

Objectif de performance et niveau acceptable de prise de risque sont deux facteurs étroitement liés : à l'objectif de performance nette de 5% sur sept à dix ans correspond, selon des méthodes statistiques et d'optimisation utilisées couramment par l'univers des gestionnaires d'actifs, un niveau de tolérance au risque (ou de perte de valeur)³ de -15% sur une année.

Ce niveau de risque, en combinaison avec l'objectif de performance, détermine une allocation stratégique d'actifs (cf. section 6.5.1). Si la Fondation décide à l'avenir d'une révision à la hausse de son objectif de performance, elle sera amenée à ajuster aussi à la hausse ce niveau de tolérance. Cela entraînera une modification de l'allocation stratégique d'actifs.

La Fondation pourrait ponctuellement être amené à utiliser, en complément, d'autres indicateurs de risque⁴ pour lesquels le Comité d'Investissement en expliquerait l'utilité au Conseil d'Administration en temps voulu.

6.4 Directives d'investissement

6.4.1 Classes d'actifs autorisées

La Fondation peut investir dans toutes les classes d'actifs, traditionnelles (notamment actions, obligations) ou alternatives (notamment véhicules de *private equity* et véhicules investissant dans l'immobilier).

Les investissements peuvent être réalisés directement ou via des véhicules collectifs (fonds), sous réserve du respect des restrictions en vigueur (cf. section 6.4.2).

6.4.2 Restrictions

Les contraintes suivantes doivent être respectées par chaque prestataire financier :

³ Ce niveau de tolérance sur une année est appelée techniquement « *Expected Shortfall avec un intervalle de confiance de 95% et un horizon d'un an, ou encore CVaR 95% 1 an* » : en termes simples, c'est l'estimation du % moyen de perte de valeur du portefeuille dans les 5% de cas les plus défavorables observés par les méthodes statistiques et d'optimisation

⁴ Comme par exemple ceux connus techniquement sous les noms de volatilité *ex-ante*, Value at Risk i.e. VaR, stress-testing

- Pas d'investissements en hedge funds *offshore* (les formats règlementés et liquides de type UCITS ou équivalent sont autorisés) ;
- Pas d'investissement direct en actions non cotées ;
- Pas d'achat avec effet de levier ni de vente à découvert ;
- Pas d'opérations de prêt/emprunt (repo) de titres ;
- En ce qui concerne les investissements directs, la valeur des titres d'un émetteur ne peut excéder 5% du capital alloué, sauf pour les emprunts d'Etat de notation AA+ ou AAA (chez à la fois S&P et Moody's) ;
- L'utilisation des options, contrats à terme et autres produits dérivés est autorisée uniquement dans le cadre d'une stratégie de couverture du risque de change du portefeuille. Ces produits doivent se négocier sur un marché règlementé de premier plan.

En cas de non-respect d'une contrainte de ratio, le portefeuille doit être réajusté dans un délai d'un mois au maximum.

Il est important de noter que d'autres restrictions existent, liées à l'approche d'investisseur responsable de la Fondation (cf. section 6.6).

6.4.3 Risque de change (devises)

Le risque de change sera généralement complètement couvert pour la trésorerie (comptes courants et fonds monétaires) et l'obligataire, et dans la mesure du possible pour les autres classes d'actifs. Quoiqu'il en soit, le taux de couverture du risque de change sera d'au moins 80% au niveau du portefeuille.

Une analyse de la pertinence, de la stratégie et de la méthodologie de couverture du risque de change sera faite en général annuellement par le Comité d'Investissement en liaison avec le Conseiller financier pour chacune des classes d'actifs.

6.4.4 Liquidités

Compte tenu de la nature très long terme des investissements de son capital, la FAPBM a une forte tolérance à l'illiquidité. Ceci permet une plus grande diversité dans les classes d'actifs utilisées, donc une meilleure robustesse de portefeuille dans le cadre de ses objectifs long-terme. Cet ancrage dans le long terme permet aussi une meilleure **connexion avec la croissance de l'économie réelle**.

6.5 Allocation d'actifs stratégique et dispositif de gestion

6.5.1 Allocation d'actifs stratégique

Afin de combiner son objectif de performance (cf. section 6.2) avec ses contraintes de risque (cf. section 6.3), la Fondation a déterminé l'allocation d'actifs stratégique comme suit :

Type d'actif	Poids cible
Trésorerie et monétaire	2.5%
Obligations État US	15%
Obligations Entreprises USD (Investment Grade - IG)	25%
Obligations mondiales High Yield (HY)	12.5%
Actions cotées	30%
Impact Investing - Private Debt	6%
Impact Investing - Private Equity	9%

Le poids des instruments de type « dette » (obligations et private debt) s'élève donc à 61% contre 39% pour les instruments de type « actions » (actions cotées et private equity).

L'investissement effectif en Impact Investing - Private Equity n'atteindra pas le poids stratégique fixé (9%) avant plusieurs années. D'ici là, le Comité d'Investissement de la FAPBM peut décider d'allouer les sommes en attente pour cette sous-poche à la part investie en Actions cotées afin que le poids cumulé des deux catégories se rapproche des 39% visés (cf. section 6.5.2).

Le rebalancement du portefeuille sera effectué de manière trimestrielle. Cette allocation porte sur les actifs investis sur les marchés financiers et impact investing, et n'inclut pas la partie en trésorerie (comprenant le volant de liquidités nécessaires à une année de fonctionnement).

En supplément de cette allocation stratégique, la Fondation allouera un montant de USD 1,5 million au maximum à des investissements financiers à Madagascar.

6.5.2 La poche Impact Investing

La nature des investissements en Private Equity et en Private Debt (cf. aussi section 6.6.4) fait que la **constitution d'une exposition durable à ce type de sous-jacents prend plusieurs années** (typiquement, 5 à 6 ans).

Afin que la trésorerie affectée à ces investissements ne soit pas un frein à la performance du portefeuille, cette trésorerie est investie a priori de manière transitoire en fonds monétaires et/ou en obligations du Trésor américain. Cependant, **la gestion de ces investissements transitoires est sous la responsabilité du Comité d'Investissement qui pourrait proposer au Conseil d'Administration d'investir cette trésorerie dans d'autres classes d'actifs.**

6.5.3 Dispositif de gestion

Pour chaque catégorie d'actifs, voire pour chaque sous-catégorie, la Fondation alloue une partie de son capital au gestionnaire d'actifs qu'elle juge le plus qualifié (compétences, coût, services, réputation) pour ce rôle.

Il est possible qu'un prestataire ait plus d'un mandat, mais compte tenu de la spécialisation des acteurs financiers, de la nécessaire mise en compétition, et des risques de contrepartie, la Fondation travaille de façon générale avec plusieurs gestionnaires.

La Fondation accordera le plus grand soin au choix du ou des organisme(s) dépositaire(s) de ses actifs financiers (*custodian*), en recourant à des prestataires réputés et de premier plan. La fonction de dépositaire est distincte (mais pas incompatible) de la fonction de gestionnaire d'actifs.

6.5.4 Benchmarks

Les benchmarks (indices de référence qui « représentent » les classes d'actifs choisis par la Fondation) sont systématiquement indiqués aux gestionnaires dans leurs mandats de gestion. Pour son allocation stratégique d'actifs, la Fondation utilise les benchmarks ci-après. Ils pourront être modifiés à l'avenir dans le cadre d'une revue de la Politique d'Investissement ou bien si d'autres benchmarks représentent mieux les objectifs de la Fondation.

- Allocation Cash: JP Morgan 3-Month Cash Index
- Allocation **Actions**: MSCI World NR (exprimé en USD)
- Allocation **Obligataire Etat US**: ICE BAML US Treasury Index (USD) [G0Q0]
- Allocation **Obligataire Entreprises USD (IG)**: ICE BAML US Corporate Index (USD) [COA0]
- Allocation **Obligataire mondiale HY** : ICE BAML Dev. Markets High Yield Constrained TR (couvert en USD) [HYDC]
- Allocation Impact / **Private Debt & Private Equity** : 6.8% net (pondéré⁵).

Les benchmarks pourront varier légèrement, au cas par cas, en fonction de contraintes particulières de la Fondation et/ou des gestionnaires d'actifs. Ils sont donnés ici à titre indicatif (le Conseil d'Administration, ou le Comité d'Investissement si une telle tâche lui est déléguée, peut les adapter en fonction des stratégies d'investissement choisies).

⁵ Compte tenu d'une allocation 40% / 60% respectivement et de cibles de 5.75% et 7.5% net respectivement.

6.6 Investissement Responsable et Durable (ISR)

6.6.1 Le processus ISR

Le processus ISR est un processus d'investissement qui prend en particulier compte des conséquences sociales et environnementales des investissements, à la fois positives et négatives, dans le contexte d'une analyse financière rigoureuse. Il englobe sept stratégies différentes :

- Exclusions sectorielles ou fondées sur des valeurs ;
- Exclusions normatives ;
- Best-in-Class ;
- Intégration ESG (environnemental, social, gouvernance) ;
- Investissement thématique axé sur le développement durable ;
- Impact Investing ;
- Engagement et vote sur les sujets ESG.

En termes d'ISR et en accord avec sa raison d'être, la Fondation a deux objectifs : (i) veiller à ce que ses investissements soient compatibles avec ses valeurs et sa mission, et (ii) renforcer son impact social et environnemental.

6.6.2 Exclusions sectorielles et compatibilité avec les valeurs et la mission de la FAPBM

La compatibilité avec les valeurs et la mission de la Fondation se traduit d'abord par des exclusions sectorielles. Ces secteurs sont :

- Les armes ;
- Le tabac ;
- Les jeux de hasard ;
- La pornographie ;
- Alcool fort destiné à la consommation humaine ;
- Les énergies fossiles incluant toutes les entreprises dont les activités principales sont l'extraction et/ou la production et/ou la distribution d'énergie produite par la combustion du charbon, du pétrole ou du gaz naturel ;
- Les industries extractives autres que celles concernant les énergies fossiles incluant toutes les entreprises dont les activités principales sont l'extraction et/ou la transformation et/ou la distribution de minéraux non-renouvelables, à l'état brut ou transformés.

Cette compatibilité se traduit aussi par des exclusions normatives c-à-d par la vérification entreprise par entreprise du respect des dix grands principes du Pacte Mondial des Nations-Unies⁶.

Ces exclusions sectorielles et normatives s'appliquent à tous les titres de sociétés détenus en direct. Elles s'appliqueront, pour le cas des titres de sociétés détenus indirectement (c'est-à-dire via des fonds), de façon réaliste et progressivement s'ils font déjà partie des détentions.

⁶ <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>.

La Fondation reconnaît que, quelle que soit l'étendue de l'effort fourni, il est impossible de s'assurer que chaque titre de société dans le portefeuille de la Fondation apporte une contribution positive intégrale à la préservation de la nature.

6.6.3 "Watch list"

La Fondation juge que certaines industries sont plus susceptibles que d'autres de causer des impacts négatifs sur la nature et l'environnement en général. Une attention particulière devra donc être apportée quant aux décisions d'investir directement dans des sociétés opérant dans les secteurs suivants :

- Production d'énergie nucléaire ;
- Extraction de ressources renouvelables, y compris la pêche ;
- Agriculture, particulièrement l'agriculture industrielle ;
- Industries utilisant le bois et le papier ;
- Production d'énergie hors fossile, en particulier l'énergie hydro-électrique ;
- Industries chimiques ;
- Génie civil et construction.

La Fondation souligne cependant que toutes les sociétés dans ces industries ne conduisent pas toutes leurs activités d'une manière nocive pour l'environnement et certaines ont mis en place des politiques et processus solides en termes de responsabilité sociale et environnementale.

6.6.4 Impact social et environnemental (Impact Investing)

L'*Impact Investing* est défini ainsi : "Investing with the intent to generate both financial returns and purposeful, measurable, positive social or environmental impact". Il est donc tout à fait naturel et compatible avec la mission de la Fondation de consacrer une partie de ses investissements à des instruments financiers œuvrant dans ce sens.

Ce renforcement de l'impact social et environnemental de la FAPBM se traduit par l'allocation stratégique de 15% des investissements de son capital à des véhicules permettant de conjuguer rendement financier et impact. Ce pourcentage pourrait être révisé, à partir de deux ans après l'adoption de la présente Politique d'Investissement, à la hausse ou à la baisse par décision du Conseil d'Administration sur proposition du Comité d'Investissement.

Afin d'assurer une robustesse financière au portefeuille, l'exposition géographique est internationale et l'exposition sectorielle est plurielle. Cependant, à cause de son appartenance géographique et de sa mission environnementale, la Fondation autorise respectivement un "focus" pour les investissements en Afrique et pour les investissements se tournant vers la protection de l'environnement.

Le ou les prestataires en charge de cette allocation Impact Investing seront tenus de publier chaque année un rapport d'impact (environnemental et social) en sus de leur rapport financier. Par ailleurs, au vu du processus très particulier et souvent *ad hoc* des engagements effectifs et des retours (sous forme de revenus ou de ventes) des investissements sous-jacents, ces prestataires fourniront périodiquement dans la mesure du possible et au moins à la demande, un tableau des cash-flows prévisionnels individuels et consolidés.

6.6.5 Incidence de l'approche ISR sur la sélection de gérants et véhicules

Lors de la recherche de nouveaux gestionnaires de placements, quelle que soit la catégorie d'actifs, la **due diligence devra inclure une analyse de la manière dont les risques et opportunités ESG sont intégrés au processus d'investissement.**

Les gestionnaires seront appelés à spécifier les ressources disponibles pour analyser les facteurs ESG, y compris le personnel et leur expertise, et les services de recherche externes utilisés. Une fois sélectionnés, les gestionnaires seront encouragés à discuter des aspects ESG dans leurs rapports à la FAPBM.

Dans tout nouveau contrat avec les gestionnaires, et si cela paraît nécessaire lors de leur recrutement et dans la mesure où la méthode de gestion le permet, ces derniers devraient s'engager :

- A communiquer dans leurs rapports périodiques des informations sur les % engagés dans les secteurs mentionnés dans les exclusions et le « Watch list »;
- A communiquer immédiatement toute information sur un titre de ces secteurs ou dans le secteur tout entier qui soit susceptible de nuire à la réputation des investisseurs.

6.7 Engagements de la FAPBM

La Fondation s'engage à ne pas allouer directement de fonds à une personne (physique, morale, association de fait ou partenariat) qui serait située et/ou enregistrée dans :

- un pays ou un territoire non coopératif à des fins fiscales comme défini à l'annexe I de la liste de l'Union Européenne⁷.
- un pays sous sanction de l'ONU, de l'Union Européenne, du Gouvernement Français⁸, ou des Etats-Unis (OFAC).

Par ailleurs, la Fondation s'engage à ne soutenir ~~à exercer~~ aucune autre activité qui constituerait une pratique d'évasion fiscale.

7. Suivi des performances et Reporting périodique

7.1 Indicateurs de performance financière et de risque

Les performances sont évaluées sur une base *Total Return*, nettes de frais, et en mode *Time Weighted*. Elles sont suivies à la fois en absolu et relatif (écart par rapport au benchmark), ce dernier calcul étant le plus important pour ce qui est des gestionnaires.

En accord avec le conseiller financier qui analysera la faisabilité de communiquer de façon simple une estimation des risques encourus qui ont permis d'atteindre le niveau de performance du portefeuille, des *indicateurs de risque financier* pourraient être progressivement intégrés dans les reportings.

⁷ <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

⁸ Définition sur le site : [Sanctions économiques internationales | Direction générale du Trésor \(economie.gouv.fr\)](#)

7.2 Indicateurs de performance extra-financière

Au fur et à mesure que l'approche ISR de la FAPBM se développe, la fourniture d'indicateurs extra-financiers (par exemple, scores ESG ou empreinte environnementale incluant les émissions de CO₂) sera imposée aux différents prestataires. Pour ce qui est de la partie générale du patrimoine, ce devrait être le cas d'ici deux ans suivants l'adoption de la présente Politique d'Investissement. Pour ce qui est de la partie Impact Investing du patrimoine, c'est déjà le cas puisque le premier rapport d'impact a été publié en juin 2017, au titre de l'année 2016.

7.3 Production de Reporting périodiques

Chaque gestionnaire d'actifs est tenu de produire un rapport mensuel. **Le conseiller financier indépendant effectuera un suivi et une consolidation de patrimoine, afin de produire chaque trimestre (ou plus fréquemment si besoin) un rapport détaillé, à destination du Comité d'Investissement et du Conseil d'Administration.** Ces rapports signaleront la vérification de l'absence, dans le portefeuille de la FAPBM, d'investissements directs dans les pays visés par la section 6.7 ; ainsi que les engagements pris par les gestionnaires d'actifs de la FAPBM quant au respect des sanctions internationales qui leur sont applicables. Le Conseil d'Administration pourra partager ces rapports trimestriels avec les contributeurs au capital.

7.4 Reporting des frais

Le DE, assisté par le conseiller financier indépendant, communique périodiquement au CI, en % du montant géré et en montant exprimé dans la devise de référence, les coûts qui ont déterminé la performance nette du portefeuille d'investissement du capital de la Fondation sur la période correspondante. Ces coûts doivent détailler :

- Les frais de gestion dus aux gestionnaires d'actifs discrétionnaires ;
- Les frais estimés par ces gestionnaires discrétionnaires pour l'exécution de leurs transactions ;
- Les frais de gestion dus aux gestionnaires en *advisory* ;
- Les frais de *custody* ;
- Les frais dus au(x) conseiller(s) financier(s).

Annexe 1

Extraits des statuts

ARTICLE 6 – POUVOIRS

- 6.1 Conformément aux dispositions de la loi, le Conseil d'Administration est l'organe d'orientation et d'administration de la Fondation.
- 6.2 Il est chargé d'orienter les interventions de la Fondation en vue de la réalisation de ses objectifs. A cet effet, il émet des directives et en contrôle l'exécution.
- 6.3 En tant qu'organe d'orientation, le Conseil d'Administration, sur proposition du Directeur Exécutif:
- Arrête les programmes d'intervention prioritaires de la Fondation ;
 - Approuve les critères de sélection des financements susceptibles d'être octroyés par la Fondation ;
 - Approuve conformément à ces critères, les programmes d'action et de financement proposés par le Directeur Exécutif ;
 - Définit la politique générale de placement du patrimoine de la Fondation, approuve les critères de placement et recrute le ou les gestionnaires de fonds de son choix ;
 - Reçoit et entend le rapport moral et financier présenté annuellement et préparé par le Directeur Exécutif ;
 - Reçoit, discute et approuve les comptes de l'exercice clos ;
 - Fixe les règles de passation de marché pour les projets financés par la Fondation.

Ces pouvoirs ne peuvent faire l'objet de délégation.

- 6.4 En tant qu'organe d'administration, le Conseil d'Administration se trouve investi de tous les pouvoirs nécessaires au bon fonctionnement de la Fondation.
- 6.5 Le Conseil d'Administration peut déléguer une partie de ses pouvoirs d'administration au Comité Exécutif, au Président du Conseil ou au Directeur Exécutif dans les conditions et limites qu'il fixe dans le Règlement Intérieur. Conformément à la loi, il est toutefois seul habilité à :
- Modifier les dispositions statutaires ;
 - Adopter le Règlement Intérieur et les manuels d'opération, ainsi que leurs modifications ultérieures ;
 - Recruter le Directeur Exécutif et établir son contrat de travail selon les conditions établies dans le Règlement Intérieur ;
 - Approuver l'organigramme et le règlement général du personnel, proposés par le Directeur Exécutif ;
 - Consentir toute caution ou tout aval ainsi que toute hypothèque sur les biens de la Fondation ;
 - Approuver le budget de la Fondation ;
 - Accepter les libéralités faites à la Fondation et les conditions y afférentes ;
 - Décider de la création de représentations de la Fondation ;
 - Décider de la dissolution de la Fondation ou de sa fusion avec une autre fondation ;
 - Désigner ou remplacer le Commissaire aux Comptes et son suppléant ;
 - Evoquer les questions touchant les administrateurs ;
 - Assurer le suivi des recommandations des audits.

Annexe 2

Extraits du Règlement Intérieur

C – DES COMITES

ARTICLE 14 – COMPOSITION - MANDAT

- 14.1 Conformément aux dispositions de l'article 9.1 des Statuts, le Conseil d'Administration peut désigner des Comités dûment mandatés afin d'exécuter ou accomplir toute fonction et responsabilité spécifiques.
- 14.2 La composition de chaque Comité est arrêtée par le Conseil d'Administration. Les Comités peuvent comprendre des membres ne faisant pas partie du Conseil d'Administration. Ils peuvent s'adjoindre le concours d'experts extérieurs pour les besoins de leurs travaux.
- 14.3 Chaque Comité doit être présidé par un membre du Conseil d'Administration qui rend compte au Président du Conseil d'Administration. Un administrateur ne peut faire partie de plus de deux Comités.
- 14.4 La durée des fonctions des membres de ces Comités est fixée par le Conseil d'Administration, en fonction de l'étendue de leur mission et de la nature de leurs travaux.
- 14.5 Tout membre d'un Comité peut démissionner de son poste ou être révoqué par le Conseil d'Administration.

ARTICLE 15 – MODALITES DE REUNION

- 15.1 Une fois mandatés, ces Comités peuvent se réunir autant de fois qu'il est nécessaire et en quelque lieu que ce soit jusqu'à accomplissement de leur mandat, lequel devra être constaté par un rapport adressé au Conseil d'Administration ou dans un rapport annuel d'activité.
- 15.2 Les résultats des travaux sont soumis pour examen et approbation éventuelle au Conseil d'Administration lors des réunions de ce dernier, dans le cadre des rapports sur les activités de la Fondation. Les propositions avancées par les Comités, en rapport avec l'objet de leur mission, ne lient ni le Comité Exécutif ni le Conseil d'Administration.
- 15.3 Chaque Comité détermine son propre mode de fonctionnement.
- 15.4 Le Secrétariat des réunions des Comités est assuré par le Directeur Exécutif ou son représentant.

ARTICLE 16 – REMBOURSEMENT DE FRAIS

- 16.1 Conformément aux dispositions de l'article 7.1 des Statuts, les fonctions au sein de Comités sont bénévoles.
- 16.2 Les membres de comité recevront toutefois des indemnités pour couvrir les dépenses raisonnables encourues à l'occasion des réunions du comité et seront remboursés seulement sur justificatifs. Le Conseil d'Administration établira des politiques claires en matière de mode et frais de transport, de per diem et d'autres frais raisonnables occasionnés par l'exercice de leur charge au sein d'un comité.