



FONDS FIDUCAIRE POUR LA CONSERVATION ETUDE SUR LES INVESTISSEMENTS

ANNÉE CALENDRAIRE 2013



Contribution photographique de Arnaud Apffel

ETUDE SUR LES INVESTISSEMENTS

Katy Mathias and Ray Victorine
Wildlife Conservation Society

Préparée en collaboration avec Conservation Finance Alliance, le Réseau des Fonds Environnementaux d'Amérique Latine et des Caraïbes (RedLAC) et le Consortium Africain des Fonds pour l'Environnement (CAFÉ).

Octobre, 2014



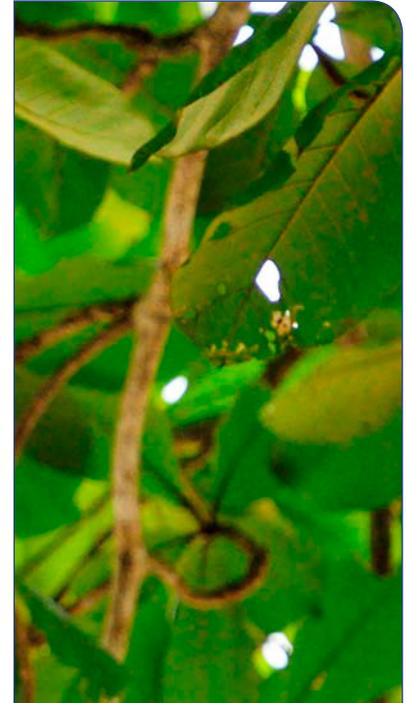
Acacia Partners

TABLE DES MATIÈRES

REMERCIEMENTS	1
AVANT-PROPOS	2
RÉSUMÉ EXÉCUTIF	6
INTRODUCTION	9
Contexte	
Objectifs	10
MÉTHODOLOGIE	11
Format du questionnaire, origine	
Récolte des données	
Inclusion des données	12
Confidentialité	
Année fiscale	
Rendements	
Variantes statistiques	
Exactitude	
Rendements moyens	13
LES FONDS PARTICIPANTS	14
Fonds de dotation et fonds d'amortissement	15
Région et âge des fonds participants	16
Devises	17
RÉSULTATS ET ANALYSE	18
Taux de rendement organisationnels globaux (nominaux)	
Performance d'investissement des Fonds	19
Taux de rendement cibles et références	20
Rendements par région	22
Impact de l'inflation/ Rendements réels	
Rendements sur plusieurs années	24
GESTION D'INVESTISSEMENT	28
Stratégies d'investissement	
Allocation d'actifs	29
Services de placement	30
Taux de dépenses	32
Mobilisation des ressources	
Restrictions des donateurs et autres contraintes	33
CONCLUSION	35
GLOSSAIRE DES TERMES	36
LISTE DES FFC PARTICIPANTS	38



REMERCIEMENTS

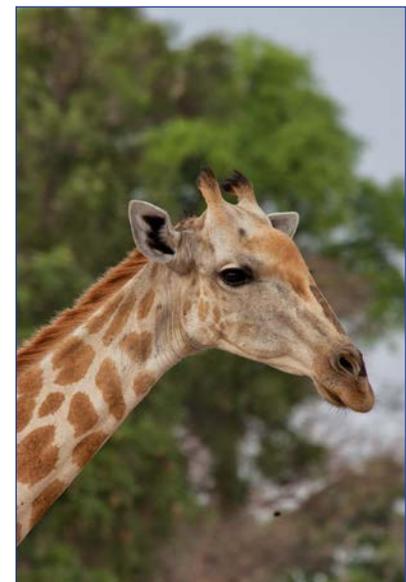


Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Le projet « Étude sur les Investissements (CTIS) » est réalisé par le Wildlife Conservation Society en collaboration avec Conservation Finance Alliance (CFA), un réseau de coopération regroupant des gouvernements, des agences multilatérales, des ONG, des sociétés privées, des gestionnaires, des institutions académiques et des experts indépendants, oeuvrant pour faciliter un financement durable en faveur de la conservation. Le Réseau des Fonds Environnementaux d'Amérique Latine et des Caraïbes (RedLAC) et le Consortium Africain des Fonds pour l'Environnement (CAFÉ) sont également des partenaires clés du projet.

Le financement du projet a été octroyé par la Fondation Gordon et Betty Moore, Acacia Partners et la Fondation Linden pour la Conservation. L'élaboration du présent rapport a été le fruit de la participation bénévole des Fonds Fiduciaires pour la Conservation, et nous tenons à remercier tous ceux qui ont pris de leur précieux temps pour répondre au questionnaire, formuler des commentaires et des suggestions, et fournir des photos pour le document.

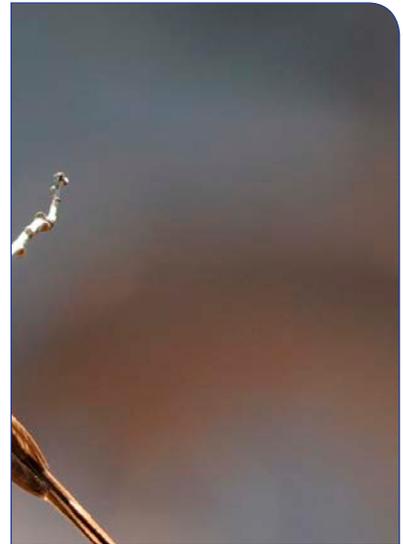
Nous sommes particulièrement reconnaissants envers l'Équipe Consultative du projet CTIS pour leur apport à l'outil du questionnaire et leurs contributions au rapport: John Adams, Karine Barcelos, Carl Bruessow, Sylvie Goyet, Scott Lampman, Kathy Mikitin, Ravaka Ranaivoson, Lorenzo Rosenzweig, Ann Marie Steffa, et Juan Pablo Vallejo. En sus, Scott O'Connell d'Acacia Partners, Jorge Marmolejo de Franklin Templeton Servicios de Asesoría Mexico et Jason Puracal ont également fourni une aide précieuse à la préparation du rapport.



Contribution photographique de Arnaud Apffel



AVANT-PROPOS



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

“Contrôler le risque est la meilleure façon d’éviter les pertes. Eviter les risques, cependant, implique souvent aussi d’éviter les rendements” – l’investisseur Howard Marks

Cher Gestionnaire de Fonds,

Nous sommes fiers de jouer un rôle dans la publication de cette septième édition de l’étude sur les investissements des Fonds Fiduciaires pour la Conservation.

Alors que les gestionnaires des fonds fiduciaires pour la conservation font face à de nombreux défis, celui d’avoir trop d’argent n’en fait probablement pas partie. La plupart des fonds souhaiterait avoir plus d’argent afin de pouvoir répondre aux besoins urgents de conservation auxquels ils n’ont pas encore pu répondre.

Pour la plupart des fonds, c’est un véritable défi de financer à la fois le fonctionnement au jour le jour tout en essayant d’accumuler suffisamment d’actifs pour assurer le futur de la mission pour les générations à venir et en espérant pouvoir élargir leur champ d’action.

Malgré le fait que nous ayons essayé d’éviter ceci par le biais de nos lettres dans ces revues annuelles, la plupart des fonds ont passé ces dernières années à s’inquiéter à outrance de la volatilité des marchés boursiers. Tels les généraux qui continuent de se battre comme pendant la dernière guerre, les investisseurs ont tendance à baser leur décisions sur le passé récent. Après avoir survécu la crise financière de 2008, les investisseurs se sont rués sur les liquidités et les obligations alors que les évaluations allaient en s’améliorant et que les rendements futurs disponibles dans les actions étaient largement ignorés.

La plupart des fonds se sont trop concentré sur la protection de leurs besoins en financement immédiat pour les quelques prochaines années, à l’exclusion de leur double mission de protéger et d’étendre leurs dépenses sur de plus larges périodes de temps. Cette peur naturelle les a menés vers un portefeuille qui est trop conservateur pour la protection sur le long-terme des irremplaçables merveilles de la nature.

Le résultat de cette manière de pensée instinctive est que la dotation pour la conservation moyenne a terminé avec seulement 28% d’actions. Ceci est au mieux, un manque de vision et au pire, sur la base des longues expériences de fondations ailleurs, irresponsable. De larges allocations en liquidités et obligations

diminuent les rendements des portefeuilles et augmentent le risque d'avoir des déficits financiers avec les années. Malheureusement, l'inflation érode le pouvoir d'achat de l'argent et ceci combiné à la demande croissante pour le travail de conservation, signifie que la valeur de votre portefeuille doit augmenter avec le temps. Dès lors, les gestionnaires de dotations doivent consacrer une partie de leur portefeuille à des actions bien choisies.

Les Fonds pour la Conservation ont beaucoup souffert du fait d'avoir été sous-investis en action en 2013. Ainsi, une dotation de 10 millions US\$, dont 60% sont investis en actions avec un rendement moyen de l'indice MSCI World de 27% en 2013, aurait vu ses actifs totaux augmenter de 1,6 millions US\$. Par contre, la dotation moyenne avec seulement 28% en actions, n'a augmenté que de 750,000 US\$, soit moins de la moitié du premier montant.

Ensuite, à cause de intérêts composés, le véritable coût d'un fonds sous-investi est plus que le manque à gagner de 850,000 US\$ mais également les rendements futurs que ces actifs pourraient produire. Juste 5% de rendements sur les actions pourraient générer 500,000 US\$ supplémentaires sur la décennie à venir, amenant ainsi le gain sacrifié à 1,35 million US\$. Warren Buffett s'est un jour plaint de sa femme qui avait dépensé 15,000 US\$ sur leur maison en disant "Sais-tu ce que cela représente si tu prends en compte l'intérêt composé sur vingt ans?"

Ceci dit, alors que les actions ont repris du poil de la bête depuis 2009, nous ne recommandons pas que tous les fonds pour la Conservation se ruent sur les actions comme un seul homme. Alors que les actions ont fortement récupéré depuis 2009, les évaluations ne sont pas gratuites et sont mêmes chères sous certains paramètres. Dès lors, les rendements seront probablement beaucoup plus bas dans les prochaines années.

Investir en bourse n'est pas fait pour les personnes craintives et les décisions d'investissements basées sur la peur et l'avarice sont généralement très mauvaises. L'histoire est un meilleur guide que l'émotion en terme d'allocation d'actifs et l'histoire conseille d'acheter un nombre croissant d'actions en temps de marché bas, d'en posséder un nombre important dans le temps et de récolter des liquidités pour les dépenses après des périodes de hauts rendements.

Il serait judicieux de développer un plan aujourd'hui pour augmenter l'allocation vers des actions dans les prochaines années ou de préparer la prochaine baisse de marché significative. Le fait de créer un plan et de développer une stratégie pour le mettre en place aujourd'hui augmentera l'engagement dans le long terme de votre fonds fiduciaire envers les actions.

Selon le professeur Jeremy Siegel de Wharton, si vous aviez investi 1\$ en actions en 1802 vous auriez 704,997\$ (après ajustement pour l'inflation) en 2012. Si vous aviez investi 1\$ en obligations vous auriez 1,778\$.

Comme le démontre le tableau ci-dessous, dans 96% des périodes de vingt ans depuis 1872 les actions ont eu de meilleures performances que les obligations. Depuis 1872, les actions ont dépassé les obligations en performance 61% de fois sur des périodes d'un an, 69% sur des périodes de cinq ans; 78% sur des périodes de dix ans, 96% sur des périodes de vingt ans et 99% sur des périodes de trente ans.

1871-2012	% de fois où les actions ont une meilleure performance que les obligations
1 year 1 an	61.3%
2 years 2 ans	64.1%
3 years 3 ans	68.7%
5 years 5 ans	69.0%
10 years 10 ans	78.2%
20 years 20 ans	95.8%
30 years 30 ans	99.3%

La recherche du Professeur Siegel démontre également que sur des périodes de plus de dix ans, les pires performances des actions sont toujours meilleures que celles des obligations. En d'autres termes, sur de longues périodes de temps, les actions donnent de plus hauts rendements et moins de risque que les obligations. N'est-ce pas le but

de la plupart des Fonds Fiduciaires pour la Conservation est de protéger les grands trésors naturels de la terre pour toujours? Si oui, alors ils doivent considérer la possibilité de détenir plus d'actions que d'obligations.

Il est adéquat d'avoir des liquidités et des obligations court terme pour couvrir les distributions sur une période de disons cinq ans. Avec un décaissement de 5%, une allocation raisonnable serait d'avoir 15 à 25% en liquidités et en obligations sur le court terme. Trois à cinq ans de distribution en investissements seront suffisants pour pouvoir détenir confortablement des actions plus volatiles mais aux rendements plus élevés. Lorsque le marché est mauvais, même pendant plusieurs années de suite, vous ne serez pas obligés de vendre lorsque les actions seront basses afin de payer vos frais annuels.

Le très respecté investisseur Howard Marks a récemment écrit que "une fluctuation vers le bas ne représente pas un gros problème si l'investisseur est capable de s'accrocher. Une perte permanente n'arrive que lorsqu'une baisse normalement temporaire devient permanente parce que les investisseurs décident de vendre à cause d'une perte de conviction, d'exigences financières ou de pression émotionnelle. Nous pouvons surmonter la volatilité mais nous ne pouvons jamais rectifier le tir pour une perte permanente."

Le reste du portefeuille devrait être investi sur le long terme avec au moins 50% en actions et de préférence plus. Une simple allocation de 60% en actions et 40% en obligations aurait pu générer des rendements de 15,6% en 2013 par rapport aux rendements moyens de 5,4% pour le portefeuille moyen de fonds de dotation. Pour le fonds de dotation typique avec des actifs de 13 millions de dollars, cela aurait représenté 1,3 millions de dollars supplémentaires pour votre fonds en plus des résultats réellement obtenus en une année seulement!

Si votre fonds fiduciaire pour la conservation possède peu d'actions, vous pourriez faire un plan pour en augmenter le nombre avec le temps. Vous pourriez prévoir d'échanger 5% d'obligations pour des actions tous les six mois sans égard pour la situation du marché. En sus, chaque fois que le marché baisse de 10% vous pourriez ajouter 5% d'actions. Quels que soient les détails, ayez un plan. A nouveau, au vu de la forte performance des actions ces dernières années, il n'est pas recommandé de passer de 30% d'actions à 60% d'actions immédiatement. Cela a plus de sens de faire le changement graduellement.

Remarquons que le déclin de la valeur des actions ne peut être ni prévu ni évité. Toutefois, même des marchés qui ont bien monté ne doivent pas nécessairement baisser. Les actions peuvent juste se stabiliser pendant de longues périodes de temps pendant que les revenus "rattrapent" les prix, et peuvent ensuite reprendre leur montée.

"Si vous pensez que le marché est "trop haut" attendez de le voir dans vingt ans." – Nick Murray

Essayer de rentrer et sortir d'actions c'est à dire le timing de marché est un jeu d'idiot. Selon le Hulbert Financial Digest, les 81 conseillers en timing de marché qui sont suivis ont souffert une perte annuelle de 0,8% depuis le marché de mars 2000. Une simple stratégie d'acheter et conserver a produit quant à elle un gain annuel de 4,2% y compris les dividendes réinvestis.

Acheter sur la base d'un calendrier régulier et prédéterminé sans égard aux réactions du marché est ce qui s'appelle achat périodique par somme fixe ("dollar-cost averaging"). Ainsi, lorsque le prix des actions est bas, vous pouvez acheter plus de parts avec vos 5% 500,000 \$ d'allocation, et lorsque le prix des actions est élevé, moins de parts sont achetés. Lorsque le marché est en baisse, vous continuez d'acheter de plus en plus d'actions à des prix de plus en plus bas, réduisant vos coûts moyens. Lorsque le marché remonte, comme le fait chaque fois, la croissance économique, et l'inflation, vous récolterez les récompenses.

Récemment, Ben Carlson démontrait les avantages de l'achat périodique par somme fixe. Carlson examinait les résultats de deux investisseurs hypothétiques avec deux stratégies radicalement différentes. Tous deux épargnent un montant mensuel égal. Le premier n'investit que lorsque le marché baisse de 20% et a une nouvelle baisse de 52 semaines. Sinon, il maintient et ne vend pas. Le second investisseur achète périodiquement par somme fixe en investissant son épargne tous les mois.

Le premier investisseur est en essence un market timer, en n'achetant qu'une fois que le marché est en baisse de manière significative. L'investisseur aurait obtenu un rendement annuel de 10,4% dans un fonds de l'indice world sur les 43 dernières années. L'investisseur qui est en pilote automatique, qui ignore le marché et achète mensuellement, obtient un rendement de 9,4%. Si les deux investisseurs avaient acheté uniquement des actions US, la stratégie de l'achat périodique par somme fixe aurait en fait donné de meilleurs résultats avec un rendement de 9,6% par rapport à 9,5%.

Au premier coup d'oeil, un investisseur qui n'achète qu'après une baisse de marché semble avoir un énorme avantage. Cependant, beaucoup de son épargne est en cash pour des périodes de temps étendues dans l'attente d'une baisse de marché. Le second investisseur, quant à lui, en augmentant sa possession d'actions, a plus d'actifs investis dans le marché et obtient un intérêt composé sur ces dollars pour une plus longue période de temps. En sus, sa manière d'acheter périodiquement par somme fixe est une forme de market timing puisque ses dollars lui achètent plus d'actions lorsque les prix sont bas.

Eu égard à la nature humaine, il est moins probable que le premier investisseur implémente sa stratégie. En effet, peu d'investisseurs ont le courage d'acheter lorsque le marché est très bas et que les médias propagent des histoires sur un crash boursier imminent. De même, cet investisseur va-t-il réellement garder son épargne en cash pendant des années en attendant une baisse majeure de marché alors qu'il observe les autres investisseurs recevant régulièrement des gains lorsque les marchés augmentent d'année en année sans une baisse de 20%?

La beauté de la méthode d'achat périodique par somme fixe est qu'elle est facile à exécuter et fiable. Elle ne demande aucune connaissance des marchés, ni de garder un oeil sur les taux d'intérêt, l'inflation, ou le conflit en Irak ou encore l'Ukraine. Ajouter régulièrement à votre portefeuille d'actions sans tenir compte du marché est un système auquel vous pouvez facilement adhérer. Carlson conclut en disant "des mouvements sur le court terme sur le marché n'ont pas tellement d'importance lorsque vous regardez le long terme. En pensant sur le long terme, vous augmentez vos chances de réussite sur le marché boursier pendant que le brouhaha du quotidien est mis au pas par la discipline et l'intérêt composé."

Pour bénéficier des actions, il faut en posséder en large quantité. Il y a toujours des raisons pour être pessimiste sur la bourse, cependant le pessimisme aveugle les investisseurs sur la capacité de créer de la richesse des actions. En 2013, les actions ont obtenu de larges augmentations – le type même de rendements dont les fonds ont besoin pour protéger les joyaux de la nature menacés.

Notre meilleur conseil est de détenir suffisamment de liquidités et d'obligations court terme pour payer les opérations pour les trois à cinq prochaines années, de mettre le plus possible de ce qui reste en actions en suivant un calendrier planifié, de s'assurer que vous investissez avec des gens compétents et d'ignorer les soubresauts du marché.

Pour terminer, sachez qu'il y a des risques en investissant dans des obligations comme dans les actions. Comme le paiement d'obligations est fixe, la valeur des obligations existantes diminue lorsque le taux d'intérêt augmente. Lorsque les taux d'intérêt baissent, la valeur des obligations augmente. Ces trente dernières années, les taux d'intérêt ont baissé de manière dramatique dans le monde entier. Les détenteurs d'obligations ont alors bénéficié des rendements sur intérêts ainsi que des gains vu l'augmentation en valeur de leurs obligations. Les taux d'intérêt dans le monde développé approchant de zéro, il est mathématiquement impossible que le bénéfice du taux d'intérêt en baisse, qui se produit une fois par génération, continue de se reproduire.

Nous vous souhaitons une réussite continue.

Sincères salutations,
Gregory Alexander
Acacia Partners



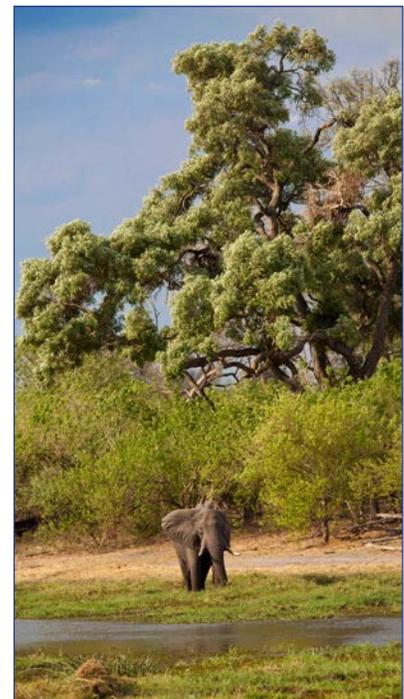
RÉSUMÉ EXÉCUTIF



Contribution photographique de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation (FFC) sont des institutions privées, légalement indépendantes et qui fournissent, sous forme d’octroi de subventions, des sources stables, durables et à long terme de financement pour la protection et la gestion durable des ressources naturelles dans les zones de grande biodiversité. Le plus souvent par le biais de fonds de dotation ou de fonds d’amortissement, les FFC utilisent les revenus des placements pour fournir une source fiable de soutien à la gestion des aires protégées, un investissement à long terme dans les programmes et projets de conservation, ainsi que des appuis financiers pour les communautés locales. Dotés d’une source stable de financement opérationnel (les rendements des investissements), ces fonds fiduciaires sont également efficaces en matière de gestion et déboursement de financement à partir d’une variété de sources, pour soutenir les projets de conservation et de développement durable. Une gestion prudente et efficace des avoirs investis est fondamentale pour la réussite des FFC.

Depuis 2006, L’Etude sur les Fonds Fiduciaires pour la Conservation (CTIS) mesure la performance financière et examine les stratégies d’investissements des FFC à travers l’Afrique, l’Asie, l’Europe de l’Est, l’Océanie, l’Amérique Latine et les Caraïbes. Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation décrits dans cette étude gèrent des fonds de dotation, des fonds d’amortissement ou les deux à la fois. Les informations présentées dans cette étude sont basées sur une variété de placements libellés à la fois dans la devise locale du pays d’origine du FFC, et en devises internationales, y compris en dollars américains et en euros. Les types d’investissement varient du plus simple au plus compliqué : entre ceux qui sont détenus dans les banques locales ou placés dans des certificats de dépôt à terme, et des portefeuilles de placement plus complexes, gérés par des entreprises d’investissement internationales.

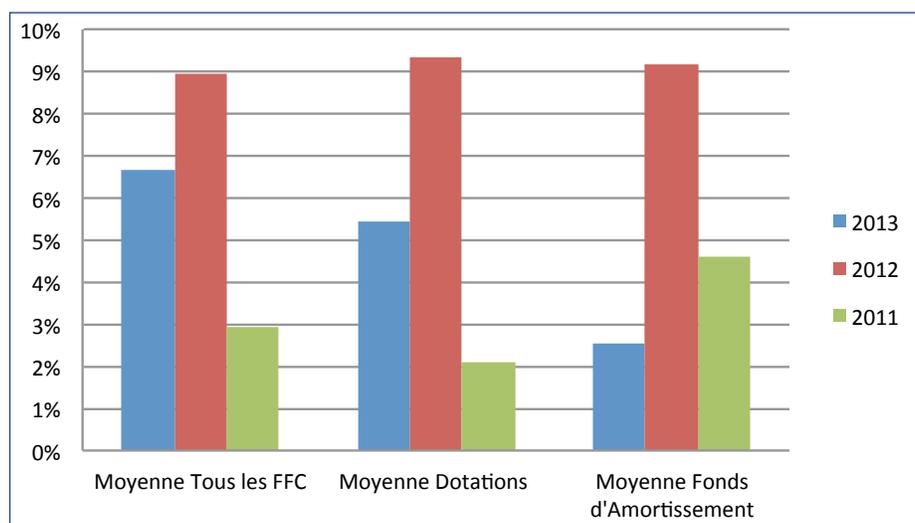


Contribution photographique de Arnaud Apffel

2013 a été marqué par des retours divergents pour les différentes classes d'actifs et de régions, renforçant l'importance de la diversification pour gérer le risque. Les bourses ont, de manière générale, donné de très hauts rendements – le S&P500 ont une performance de rendements totaux de 32,4% en 2013, par rapport à 16% en 2012. L'index MSCI World, une mesure des rendements totaux des valeurs sur les marchés développés, qui avait un rendement de 16,54% en 2012, a un rendement de 27,37% en 2013. Cependant, les marchés émergents ont connu une année difficile. Les rendements en 2013, tels que mesurés par l'Index MSCI pour les marchés émergents, étaient de -2,3% par rapport à 18,6% en 2012. Les rendements des revenus fixes/ obligations sont encore en baisse depuis 2011 et ont donné des rendements négatifs en 2013 (-2,02%) par rapport à 8,39% en 2011 et 4,21% en 2012, tels que mesurés par l'Index Barclays Capital Aggregate Bond.

Les rendements globaux pour les Fonds Fiduciaires pour la Conservation qui participent dans cette étude étaient quelque peu moins élevés cette année que l'année dernière et peuvent refléter une haute exposition des FFC aux revenus fixes, une catégorie d'actifs qui avait une mauvaise performance en 2013. En moyenne, les FFC rapportent des rendements organisationnels nominaux de 6,65% par rapport à une moyenne de 8,94% en 2012. Les fonds de dotations ont des rendements en moyenne de 5,44% en 2013, par rapport à 9,35% en 2012. Les fonds d'amortissement ont eu en moyenne des rendements de 2,54% en 2013 par rapport à 8,49% en 2012¹. Lorsque l'inflation est prise en compte, les rendements moyens réels pour les fonds de dotations sont de 2,82% et du fonds d'amortissement ont des rendements réels de -0,51%.

Graphique 1: Rendements nominaux moyens 2011-2013



Historiquement, des rendements nominaux moyens sur trois ans pour une période prenant fin en 2013 étaient de 5,36% et les rendements nominaux moyens sur cinq ans étaient de 7,85%.

Quarante-trois (43) FFC ont participé à l'étude cette année, dont neuf y

¹ Les rendements organisationnels sont les rendements moyens globaux d'un FFC qui gère et investit dans de multiples fonds de dotation ou d'amortissement, parfois dans les deux à la fois. Pour les FFC qui gèrent de multiples fonds, les rendements organisationnels est la moyenne de tous les rendements. Pour ceux qui ne gèrent qu'un seul fonds, il n'y a pas de différence entre les rendements organisationnels et les rendements du fonds. Les rendements de fonds sont rapportés séparément pour les fonds de dotation et les fonds d'amortissement.



Contribution photographique de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic



Contribution photographique de Arannayk Foundation, Bangladesh

participaient pour la première fois. Les FFC participants représentent les efforts de conservation dans 40 pays, sur six continents, et vont de petites dotations de protection d'une seule espèce, aux grandes institutions finançant de vastes efforts de conservation, soutenant les aires protégées et la protection de la biodiversité à travers un pays entier.

L'étude CTIS de 2013 continue une analyse comparative entre les régions.

En 2013, les regroupements sont faits de manière telle à représenter les deux réseaux de FFC existants (à savoir RedLAC en Amérique Latine et les Caraïbes, et CAFE en Afrique), ainsi que la création prévue d'un réseau similaire en Asie/Océanie.

Cette analyse a été possible grâce au fort taux de participation dans chacune de ces régions.

Grâce à un financement de la Fondation Gordon et Betty Moore, la Fondation Linden pour la Conservation et Acacia Partners, l'étude CTIS doit se développer pour fournir une analyse supplémentaire et un soutien éducatif aux FFC et à d'autres membres partenaires du projet CTIS. En utilisant le hub de la page du CTIS sur le site internet de Conservation Finance Alliance et ce rapport annuel comme base de travail, nous offrirons des analyses et des articles d'intérêt supplémentaires, avec des webinars et d'autres outils de gestion des investissements aux Assemblées Générales des réseaux et à travers d'autres moyens, afin de continuer de servir la communauté de la finance pour la conservation.



Contribution photographique de Suzana Irmawati, KEHATI, Indonesia



INTRODUCTION

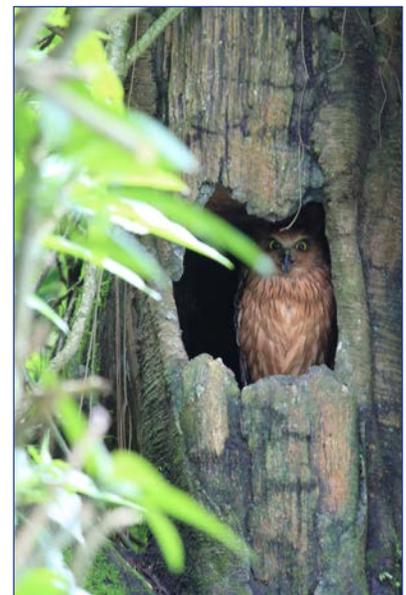
CONTEXTE

Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation fournissent un financement durable pour la gestion des aires protégées, pour les projets de conservation et pour le développement durable. En grande majorité, les FFC participant à cette étude sont gérés en tant qu'organisations privées et indépendantes du gouvernement. Ils sont généralement capitalisés par des subventions en provenance de bailleurs bilatéraux et multilatéraux, de gouvernements, de fondations, d'associations à but non lucratif, et d'entreprises privées.

Depuis la création du premier FFC, au début des années 1990, les Fonds Fiduciaires pour la Conservation se sont avérés être très efficaces pour fournir des sources de financement stables, en gérant efficacement les revenus des placements et en mettant à profit ce capital pour obtenir des subventions et des fonds supplémentaires en faveur de projets de conservation. A ce jour plus de soixante-dix Fonds Fiduciaires pour la Conservation ont été établis ou sont effectivement en cours de création, en Afrique, en Amérique Latine et dans les Caraïbes, en Asie, en Europe de l'Est et en Océanie. Tous s'inspirent de la structure et de l'exemple de fonctionnement des premiers FFC. Beaucoup de ces FFC ont dépassé - ou sont en voie - deux décennies d'opération continue et réussie; ils démontrent avec aisance l'efficacité du modèle FFC. Le nombre de FFC régionaux a aussi augmenté au cours des dernières années ; Ils sont créés pour soutenir des aires protégées ou des objectifs de conservation qui transcendent les frontières nationales. Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation ont pu utiliser les revenus issus des investissements des fonds de dotation et d'amortissement pour financer leurs coûts administratifs et de fonctionnement. Ces revenus leur ont également permis de financer des projets et ainsi d'atteindre leurs objectifs et d'accomplir leur mission.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Suzana Irmawati, KEHATI, Indonesia

De plus, les FFC ont pu mettre à profit leurs capacités financière et administrative pour lever des fonds supplémentaires pour les projets. Si la plupart des FFC ont été créés pour fournir une source de financement à la gestion des aires protégées, beaucoup sont devenus aussi des mécanismes efficaces pour:

- Gérer et déboursier des fonds pour soutenir toute une palette d'activités de conservation;
- Permettre une gestion stable des aires protégées durant les périodes d'instabilité politique et d'incertitudes économiques;
- Fournir un appui financier aux bénéficiaires des communautés locales et pour la création durable de projets générateurs de revenus;
- Initier des partenariats avec le secteur privé pour soutenir des pratiques commerciales durables, et pour créer des sources de financement innovantes pour des projets de conservation;
- Gérer des fonds issus des initiatives de Paiement pour les Services Ecosystémiques (PSE) et d'autres sources semblables ; et
- Mettre en oeuvre des programmes à long-terme qui fournissent des financements pour une meilleure gestion du territoire, pour soutenir la conservation de la biodiversité.



Contribution photographique de Brian McFarland

Cette étude CITS est conçue pour fournir des informations qui peuvent aider les FFC déjà opérationnels dans l'analyse de leurs stratégies d'investissement; elle peut également servir de base pour permettre aux FFC en création de tirer profit de l'expérience des autres. Avec le questionnaire de 2012, nous avons ajouté la possibilité pour les FFC de partager leurs données brutes entre eux. En 2012, trente-et-un FFC ont choisi de le faire et trente-sept en 2013. Ces FFC auront accès, via le site internet, aux données brutes de ceux qui ont fait le même choix. Grâce à ce mécanisme, les FFC pourront créer des groupes de pairs personnalisés, tirer des conclusions plus détaillées, et identifier des homologues particuliers à contacter pour plus d'informations.

En 2014, nous avons lancé la page internet CTIS pour la Conservation Finance Alliance. Le but de cette page est de servir comme hub d'informations pour les FFC sur des sujets liés à l'investissement et la gestion d'actifs. La page internet peut être trouvée à l'adresse <http://conservationfinance.org/ctis.php>.

OBJECTIFS

Le principal objectif de cette étude est de faire état de la performance et de présenter les stratégies d'investissements et les structures mises en place par les Fonds Fiduciaires pour la Conservation participant à l'initiative CTIS. Un objectif secondaire est de discuter des meilleures pratiques en matière de gestion des investissements par les fonds.

Le rapport se focalise sur les informations financières suivantes, obtenues par le biais de questionnaires remplis par chaque FFC participant:

- Le profil démographique des FFC participants
- Le rendement des placements financiers
- L'allocation des actifs et des devises
- Les politiques et la gestion des investissements



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



MÉTHODOLOGIE

FORMAT DU QUESTIONNAIRE, ORIGINE

Ce rapport est destiné à rassembler et à présenter des informations financières des Fonds fiduciaires de Conservation (FFC) qui gèrent des dotations, des fonds d'amortissement ou des fonds de roulement, et dont le mandat est de fournir des financements à long terme pour la conservation et le développement durable. La création du CTIS s'inspire de l'expérience du Commonfund-National Association of College and University Business Officers (NACUBO) qui publie une enquête annuelle sur les performances des dotations des universités américaines.

RÉCOLTE DES DONNÉES

Le questionnaire pour l'année civile prenant fin le 31 décembre 2013 a été administré en deux parties et a été envoyé par courriel à tous les FFC participants. La première partie, traitant de la politique et de la stratégie d'investissement, était disponible en format MS Word ainsi que dans un formulaire en ligne. La deuxième partie, traitant des retours sur investissements, d'allocation de portefeuilles et de frais, était disponible en format MS Excel. Les questionnaires étaient disponibles en anglais, espagnol et français, à l'exception du formulaire en ligne pour la partie 1, qui n'existait qu'en anglais. Les FFC étaient encouragés, lorsque cela était possible, d'inviter leurs consultants en gestion des investissements ou leurs conseillers financiers à remplir la partie 2 du questionnaire. Les questionnaires ont été distribués par le responsable du projet CTIS, le secrétariat du Réseau des Fonds Environnementaux d'Amérique Latine et des Caraïbes (RedLAC) et le secrétariat du Consortium Africain des Fonds pour l'Environnement (CAFÉ) et le secrétariat de la Conservation Finance Alliance (CFA). Des demandes de participation ont été envoyées à 79 FFC. En sus, le CFA a envoyé un courriel contenant les liens vers la version en ligne du questionnaire à tous les membres du CFA.



Contribution photographique de Paquita Bath, Aligning Visions



Contribution photographique de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

INCLUSION DES DONNÉES

Dans l'ensemble, cinquante organisations au total ont pris part à l'enquête. Etant donné que l'enquête était mise à disposition en ligne et distribuée à l'entière des membres du CFA, plusieurs organisations ont commencé à répondre mais n'ont pas achevé leur travail car elles n'étaient pas des FFC ou parce qu'elles ne correspondaient pas à la démographie cible des participants typiques. Dès lors, nous avons dû retirer sept questionnaires incomplets de notre base de données. Ce rapport s'appuie donc sur les quarante-trois questionnaires restants- le plus haut taux de participation depuis que le CTIS a été lancé.

CONFIDENTIALITÉ

Le projet CTIS s'engage à préserver dans le rapport la confidentialité de données envoyées par chacun des FFC participants. Les coordonnées de chacun des FFC participants sont incluses mais toute information financière est rapportée de manière anonyme. Nous avons pris des mesures pour assurer que les données ne puissent pas être associées à des fonds spécifiques dans l'étude publiée. Le questionnaire offrait l'option aux sondés d'accepter de partager volontairement des données brutes avec leurs pairs. Les sondés qui ont opté pour cela auront accès aux données des autres FFC qui ont donné une permission similaire. L'accès aux données sera limité aux années spécifiques pour lesquels les FFC ont opté. Ces données seront accessibles dans un document protégé par un mot de passe. Les FFC qui ont refusé de participer au partage de données sont inclus dans cette étude; leurs données ne seront pas disponibles pour une évaluation par leurs pairs. Trente-sept sondés sur quarante-trois ont choisi de partager leurs données de 2013, six ont refusé de participer.

ANNÉE FISCALE

Sauf mention contraire, toutes les données et constatations sont basées sur l'année calendaire 2013 qui prend fin le 31 décembre.

RENDEMENTS

Toutes les données liées aux performances (rendements) sont rapportées net des dépenses et frais de gestion. Tous les rendements sont rapportés au CTIS dans la devise dans laquelle le FFC mesure la performance du fonds. Lorsqu'un portefeuille contient plusieurs devises, les auteurs ont tout converti en dollar US pour rapporter les rendements moyens du portefeuille.

VARIANTES STATISTIQUES

Les participants à l'enquête ont été encouragés à répondre à autant de questions que possible. Toutefois, tous les participants n'ont pas répondu à toutes les questions. Dès lors, les tableaux de données dans le présent rapport ne reflètent pas nécessairement la situation de tous les participants.

EXACTITUDE

Les données et conclusions de ce rapport dépendent d'informations qui ont été livrées par les membres des FFC eux-mêmes et, le cas échéant, par des consultants en gestion d'investissements ou par d'autres conseillers



Contribution photographique de Paquita Bath, Aligning Visions

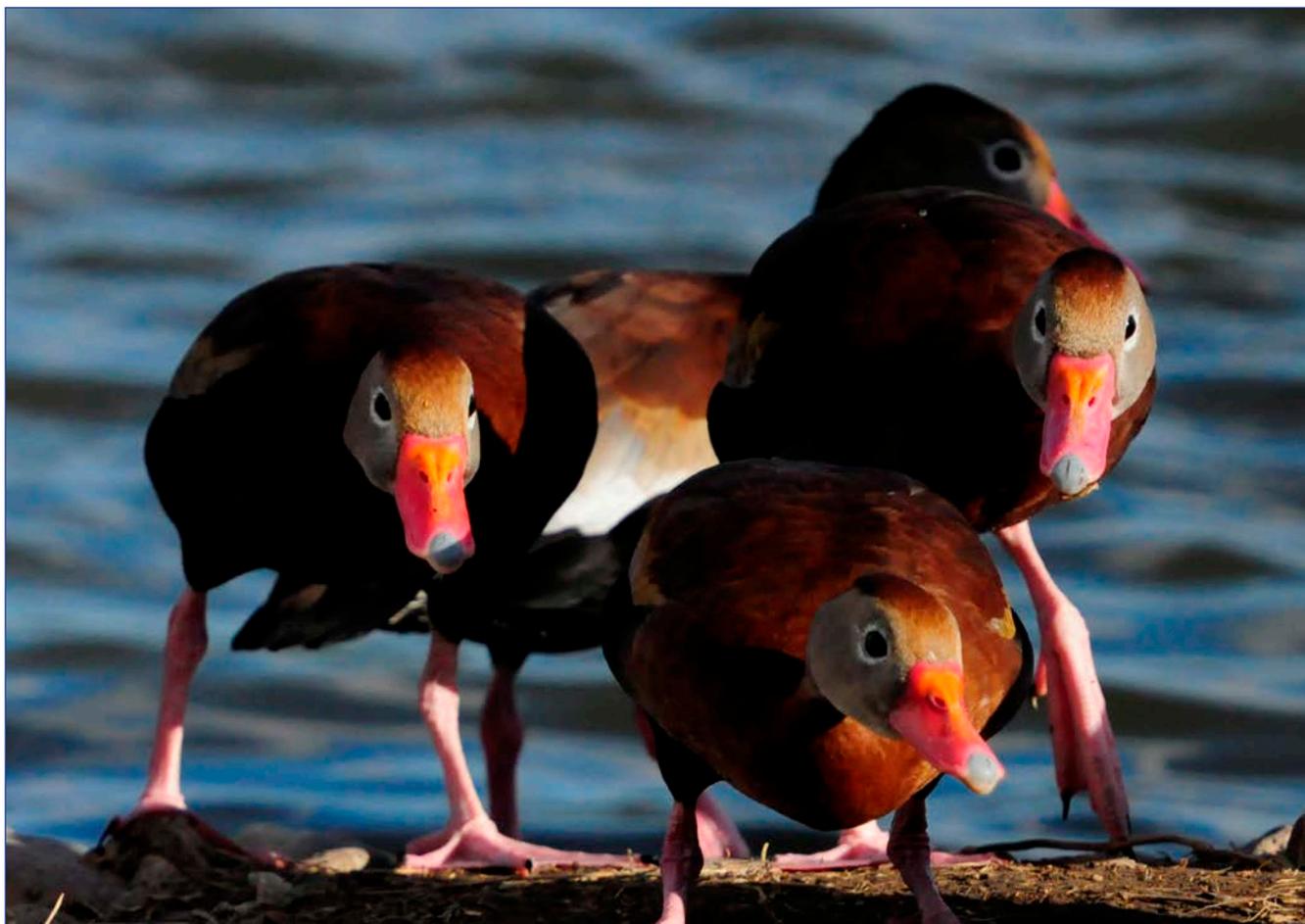


Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

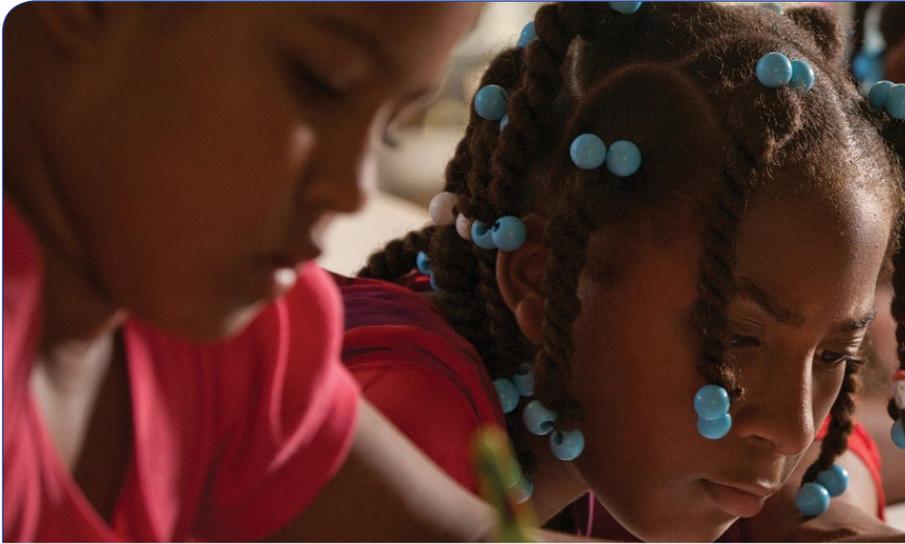
financiers employés par les FFC et dûment autorisés à rendre compte des données financières au projet CTIS au nom des FFC participants. Les auteurs n'ont pas vérifié de manière indépendante l'exactitude des données soumises par les participants. Un Glossaire, distribué avec l'enquête, a été développé pour améliorer l'exactitude en assurant que tous les participants utilisent la même terminologie. Le contenu du Glossaire a été développé en partenariat avec les auteurs de 'Les standards de pratique pour les Fonds Fiduciaires pour la Conservation.'

RENDEMENTS MOYENS

Suivant les procédures utilisées dans les études de NACUBO et Commonfund, les valeurs des rendements moyens dans ce rapport sont calculées sur la base de moyennes pondérées, ce qui signifie que chaque FFC participant a une influence égale sur le résultat du calcul de la moyenne, indépendamment de la taille des investissements. Ceci permet à chaque FFC de comparer individuellement ses rendements à ceux d'autres FFC participant à cette enquête. Les rendements organisationnels sont basés sur la moyenne pondérée des rendements de tous les fonds rapportés par une institution. La rentabilité des fonds reflète la rentabilité rapportée par le FFC pour un fonds spécifique. Les moyennes sur trois et cinq ans sont calculées en tant que rendements composés.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

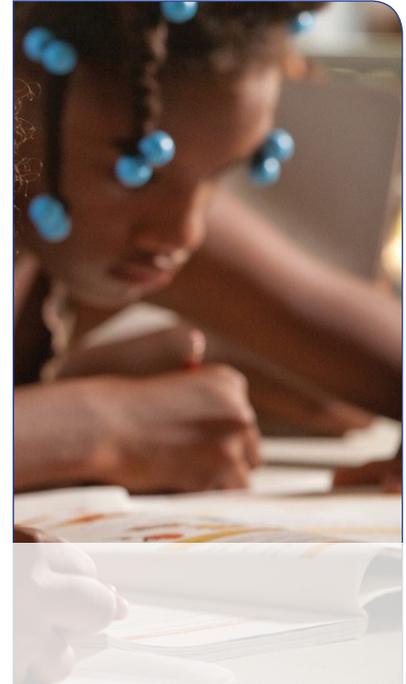


LES FONDS PARTICIPANTS

Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation participant à cette étude gèrent à la fois des fonds de dotation et des fonds d'amortissement. La plupart des fonds sont des fondations privées ou des trusts. Beaucoup ont un statut d'Organisation Non-Gouvernementale (ONG) ou ont été intégrés en tant que Sociétés à Responsabilité Limitée à but non-lucratif, régies par les lois sur les organismes de bienfaisance et les trusts. Les fonds sont généralement établis dans le pays dans lequel ils opèrent et sont gérés par un Conseil d'Administration dont les membres sont issus des secteurs privé et public. Dans certains cas, les fonds ont été créés dans des pays tiers, par contraintes légales ou nécessité administrative. Ceci est souvent le cas pour les FFC régionaux qui soutiennent un travail de conservation dans plusieurs pays. Les FFC varient entre des organisations hautement spécialisées qui gèrent un fonds unique pour soutenir une aire protégée en particulier et des associations sans but lucratif qui gèrent et investissent de nombreux fonds fiduciaires pour atteindre divers objectifs de conservation.

Cette année, quarante-trois FFC ont participé à l'enquête CTIS. Tous ont répondu à la première partie du questionnaire (relative aux données organisationnelles et stratégiques) et trente-trois ont fourni des informations sur les rendements financiers et les allocations de portefeuilles. Dans beaucoup de cas, ceux qui n'ont pas donné d'informations sur les rendements financiers viennent seulement de commencer à investir ou sont encore dans le processus d'investir et n'avaient donc pas encore de rendements à rapporter.

Au total, les FFC participants gèrent plus de 730 millions équivalents en US \$. Les fonds gèrent des fonds de dotation et d'amortissement d'un montant variant entre 1,4 et 120 millions équivalents en US \$. Parmi les participants, dix ont des investissements totaux de plus de 20 millions équivalents en US\$, huit ont des investissements allant de 10 à 20 millions US\$ et seize ont



Contribution photographique de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

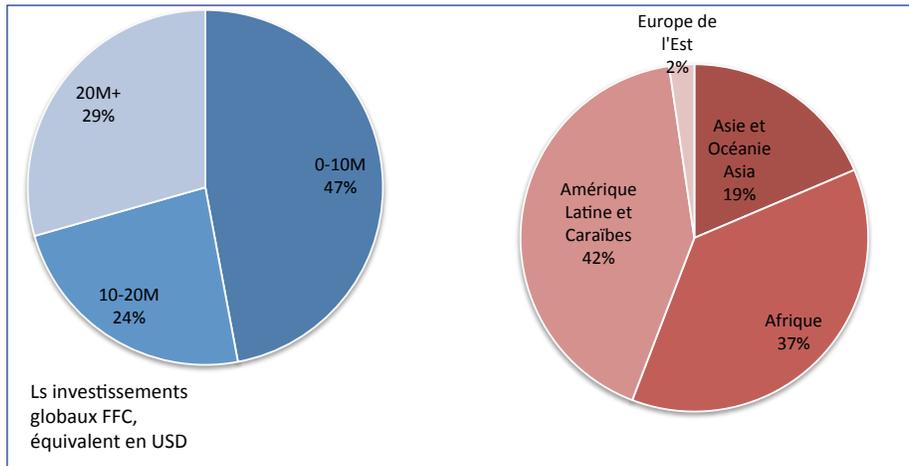


Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

des investissements représentant moins de 10 millions US\$ à la date du 31 décembre 2013.

Les FFC d'Amérique Latine et des Caraïbes constituent 49% des sondés, 37% était des FFC africains et 19% venait de FFC d'Asie et Océanie et 2% d'Europe de l'Est (voyez graphique 2).

Graphique 2: Démographie des participants



Contribution photographique de Arnaud Apffel

FONDS DE DOTATION ET FONDS D'AMORTISSEMENT

Les fonds analysés dans ce rapport gèrent des fonds de dotation ou des fonds d'amortissement; certains gèrent les deux types de fonds d'investissement.

Dans le cadre de cette étude, un **fonds** est défini comme un ensemble distinct d'investissements qui suivent une stratégie d'investissement commune. Un FFC peut être responsable d'un ou plusieurs fonds.

Un **fonds de dotation** est un capital qui est établi soit à perpétuité soit pour préserver son capital à long terme. Les fonds gérant des dotations investissent leur capital à long terme et ne dépendent généralement que le revenu issu de leurs investissements pour financer des subventions et des activités.

Un **fonds d'amortissement** est un capital qui sera dépensé dans une durée de temps limité (10, 20 ou 30 ans). Les Fonds d'Amortissement dépendent le revenu issu des investissements, de même qu'une portion de leur capital sur un certain nombre d'années (typiquement 10 à 20 ans), jusqu'à ce que le capital ait été dépensé et qu'il devienne nul.

Les deux types de fonds deviennent des sources de financement stables avec des avantages à long terme. Cependant, les dotations, en tant que sources de financement plus permanentes, peuvent créer des avantages supplémentaires. Parmi ces avantages : la capacité à soutenir des projets en cours sur une plus longue période, le renforcement de l'adhésion par la communauté, la création de systèmes de paiement qui offrent des éléments incitatifs à long terme pour parvenir à des résultats de conservation positifs, et la constitution de partenariats gouvernementaux et privés.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Dans certains cas, le FFC peut mettre en place un fonds d'amortissement en tandem avec une nouvelle dotation afin de procurer au FFC une source de financement pour plusieurs années, tout en autorisant la dotation à réinvestir ses rendements afin de construire un capital de base plus large. De manière générale, il est attendu des fonds de dotations qu'ils conservent leur pouvoir d'achat dans le temps, ce qui implique qu'ils doivent au moins générer suffisamment de rendements pour suivre l'inflation.

Trente-deux des FFC participants gèrent un fonds unique, et onze en gèrent deux ou plus. Au total, les quarante-trois FFC participants gèrent cinquante-cinq fonds; dont trente-neuf sont des dotations, quinze d'amortissement et un est une combinaison.

Il est important de remarquer qu'il avait été demandé aux FFC participants que leurs données devaient être en accord avec la définition de "fonds" donnée ci-dessus, et que la plupart ont fait cela. Dans certains cas, les FFC participants ont pu, pour les besoins du rapport, combiner plusieurs fonds qui sont co-investis sous les mêmes directives d'investissement, ou ont pu nommer "fonds" ce qui est en réalité un portefeuille (sommés d'argent d'un fonds divisés en groupements par des règles d'investissements communes plutôt que par des objectifs de gouvernance ou de conservation). Ceci produit un certain degré de confusion dans les données, mais l'effet général est minime et la distinction fondamentale dans ce cas-ci, en accord avec l'objectif de cette analyse, est celle faite entre les fonds de dotations et les fonds d'amortissement qui est vitale pour la comparaison. Renforcer la cohérence des données donne une opportunité continue d'amélioration.



Contribution photographique de Brian McFarland

RÉGION ET ÂGE DES FONDS PARTICIPANTS

Ce rapport a compilé des informations provenant de quarante-trois Fonds Fiduciaires. De plus, un FFC qui est en train de se former, a exprimé le désir de participer à l'enquête l'année prochaine. Quinze des FFC sondés ont participé à cette étude chaque année depuis 2006, ce qui permet d'analyser des données d'investissements sur de nombreuses années. Chaque année, de nouveaux FFC se joignent à l'étude (neuf cette année), nombre d'entre eux sont des FFC créés récemment et qui ont tout juste commencé à investir. Les FFC participants ont entre zéro (formés en 2013) et trente-cinq années d'opération, avec une moyenne d'onze ans.

Afrique

Un total de seize FFC africains a répondu au questionnaire cette année. Le projet CTIS et le Consortium Africain des Fonds pour l'Environnement (CAFÉ) ont identifié trente-trois FFC, Fonds environnementaux qui sont soit déjà opérationnels soit en phase de développement en Afrique. Parmi ceux-ci, dix-huit sont membres de CAFÉ. En moyenne, les FFC africains participant à l'étude existent depuis dix ans et ceux qui ont fourni des données financières ont des investissements de 15,5 millions équivalents en US\$.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Amérique Latine et Caraïbes

Dix-huit FFC d'Amérique Latine et des Caraïbes ont répondu au questionnaire cette année. Quinze parmi ces FFC sont des membres du réseau RedLAC. En moyenne, les FFC d'Amérique Latine et des Caraïbes existent depuis 15 ans et ceux ayant fourni des données financières ont des investissements de 31,8 millions équivalents en US\$

Asie, Europe de l'Est et Océanie

Huit FFC en Asie et Océanie ont participé au CTIS cette année. Un autre FFC récemment formé a entamé le processus et participera lorsque des fonds auront été investis. En moyenne, les FFC d'Asie et Océanie qui participent à l'étude existent depuis 12 ans et ont des investissements de 7,7 millions équivalents en US\$. A l'heure où nous écrivons ces lignes, les FFC de la région Asie/Pacifique/Océanie sont en train de se préparer à former un réseau s'inspirant du modèle de RedLAC et CAFE, dans le but de partager des connaissances et des idées.

DEVISES

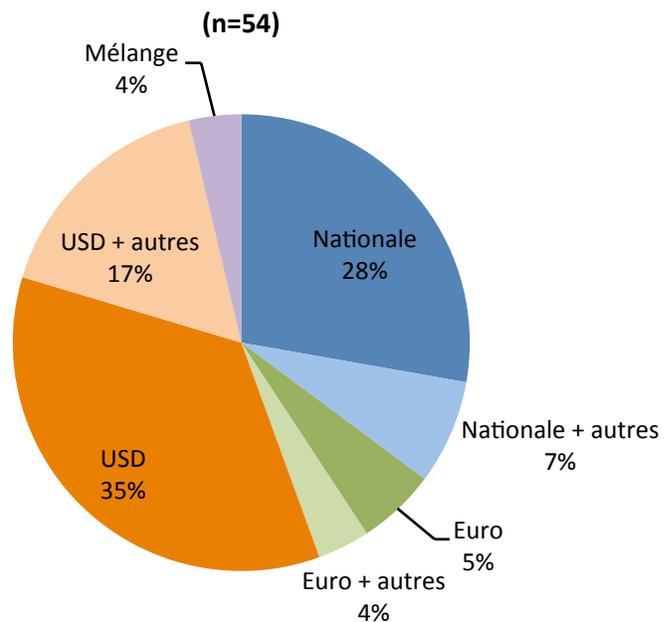
Les FFC qui participent à l'étude investissent dans une série de devises, même si pour la plupart, ils mesurent leur performance financière en dollars US, Euro ou en devises nationales. Cinquante-deux pour cent des fonds gérés par les FFC sont dans des portefeuilles américains ou principalement américains mais il est important de noter que mêmes les fonds mesurant leur performance en dollars US sont fréquemment investis dans d'autres devises et marchés.

Neuf pour cent des fonds sont en Euro ou ont principalement des portefeuilles en Euro et trente-cinq pour cent des fonds sont exclusivement ou principalement des portefeuilles nationaux. Quatre pour cent des fonds sont investis dans un mélange de devises, sans qu'il y en ait une qui domine. Les devises nationales (à l'exclusion des Dollars US et les Euros) incluent les Roupies indiens, les Guaranis paraguayens, les Pesos colombiens, les Reals Brésiliens, les Kwachas Malawiens, les dollars du Belize, les Pesos Philippines, les Takas Bangladais et les Pulas Botswanais.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Graphique 3: Principale devises des fonds





RÉSULTATS ET ANALYSE



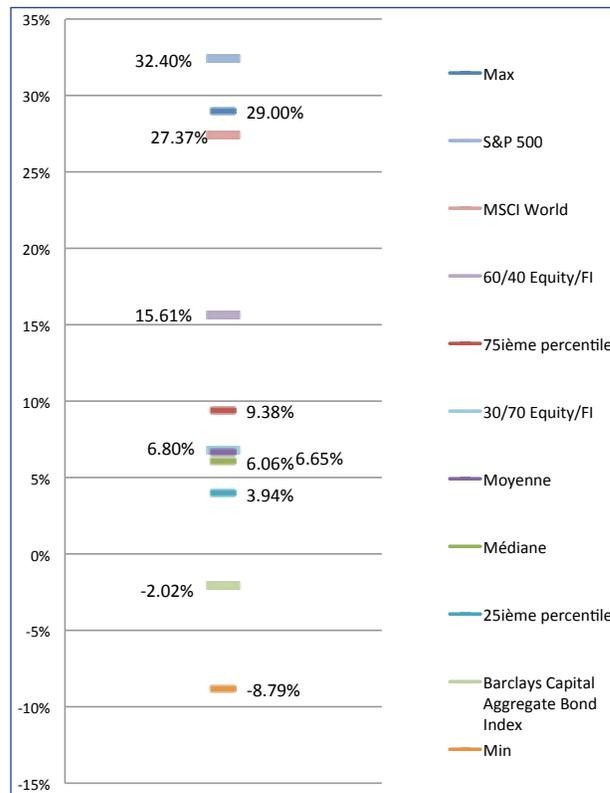
Contribution photographique de Fondo de la Iniciativa para las Américas - El Salvador

TAUX DE RENDEMENT ORGANISATIONNELS GLOBAUX (NOMINAUX)

Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation ayant fourni des informations relatives aux rendements de leurs investissements pour l'année calendaire 2013 font part de rendements organisationnels nominaux allant de -8,79% à 29% avec une moyenne de 6,65% et une médiane de 6,06%. Les rendements organisationnels de quinze FFC tombent dans l'étendue interquartile entre le 25ième percentile de 3,94% et du 75ième percentile de 9,38%.

Les rendements organisationnels sont les rendements moyens pour tous les fonds gérés par un FFC.

Graphique 4 :
Rendements organisationnels nominaux



Remarque sur le risque

Le risque est une considération fondamentale dans le développement d'une stratégie d'investissement. Dans le contexte des investissements, le risque est généralement mesuré par la volatilité d'une opportunité d'investissement, c'est-à-dire de la probabilité de voir cet investissement dévier des rendements attendus ou prévus. Une obligation à taux fixe a une volatilité très basse; des actions dans une entreprise de nouvelles technologies peuvent avoir une grande volatilité, donnant de rendements élevés une année et des rendements négatifs l'année suivante. Des investissements à haut risque ont aussi un potentiel de rendements élevés, ainsi qu'un potentiel de pertes. En développant une stratégie d'investissement, les investisseurs doivent déterminer leur tolérance au risque et ensuite tenter d'optimiser leurs rendements (via l'allocation d'actifs et la diversification) pour ce niveau de risque. Chaque FFC qui a répondu au CTIS cette année a son profil de risque unique et a développé sa stratégie d'investissement et de rendements cibles en conséquence. Les résultats globaux des FFC, l'amplitude des rendements (nominaux comme réels), les allocations d'actifs et les tendances qui se précisent au fil du temps offrent des opportunités d'apprentissage, de discussion et d'exploration. Ces FFC qui choisissent de participer dans le partage des données ont accès aux données individuelles des FFC qui ont également décidé de participer et peuvent aussi faire une analyse plus détaillée des allocations d'actifs et des tendances des investissements par les FFC qu'ils perçoivent comme étant leurs pairs en termes de risques et d'autres facteurs influençant la prise de décision en matière d'investissements.

Dans l'ensemble, il apparaît qu'en moyenne, les organisations plus petites ont des rendements plus élevés en 2013, alors que les FFC plus grands ont obtenu des rendements plus petits, comme le démontre le Tableau 1. Ceci est quelque peu contre-intuitif étant donné qu'il peut être supposé qu'une plus grande organisation a accès à de meilleures options d'investissements, donnant ainsi des rendements plus élevés.

Tableau 1: Rendements organisationnels moyens

Taille (équivalent USD) (n=32)	Rendements organisationnels moyens
0-10M	7,77%
10-20M	6,52%
20M+	4,90%
Global	6,65%

En fait, une analyse de régression de taille (du portefeuille ainsi que de l'organisation) et des rendements n'a pas démontré de corrélation, ce qui suggère que les organisations plus grandes n'ont pas nécessairement des rendements plus élevés en soi. Une analyse plus précise des rendements de chaque groupe révèle un degré de volatilité tellement élevé (les taux nominaux dans le groupe 0-10 M USD par exemple vont de -8,79% à 29%) qu'aucune réelle conclusion ne peut être tirée sur l'impact potentiel de la taille sur les rendements.

De même, il pourrait être supposé que des FFC plus anciens et plus établis démontreraient des rendements plus élevés eu égard aux nombreuses années d'expérience en investissements. Cependant, une analyse de régression n'a pas pu mettre en évidence une corrélation significative entre l'âge et les rendements organisationnels nominaux, indiquant ainsi que l'âge seul ne peut être un facteur tout à fait déterminant.

PERFORMANCE D'INVESTISSEMENT DES FONDS

Une comparaison entre les fonds de dotation et d'amortissement indique qu'en moyenne, les fonds de dotation ont eu des rendements légèrement plus élevés que les fonds d'amortissement, avec des rendements nominaux moyens de 5,44% pour les dotations et 2,54% pour les fonds d'amortissement. Les rendements médians étaient plus proches, avec un rendement nominal médian de 4,5% pour les dotations et 4,44% pour les fonds d'amortissement. Les fonds de dotations ont également la plus grande gamme de rendements – s'étendant de -11,30% à 29% (rendements nominaux de fonds) pour les dotations par rapport à un étalement moindre de 8,79% à 9,75% pour les rendements nominaux des fonds d'amortissement. Les fonds de dotation avaient tendance à être plus lourdement investis dans des revenus fixes que les fonds de dotations (les fonds d'amortissement ont une allocation moyenne de 71,2% en revenus fixes, par rapport à une allocation moyenne de 41,1% de revenus fixes pour les dotations), ce qui leur donne une plus grande exposition à une catégorie d'actifs qui a des rendements bas et souvent négatifs en 2013. Ceci peut expliquer des rendements plus bas, en moyenne, pour les fonds d'amortissement des FFC en 2013.

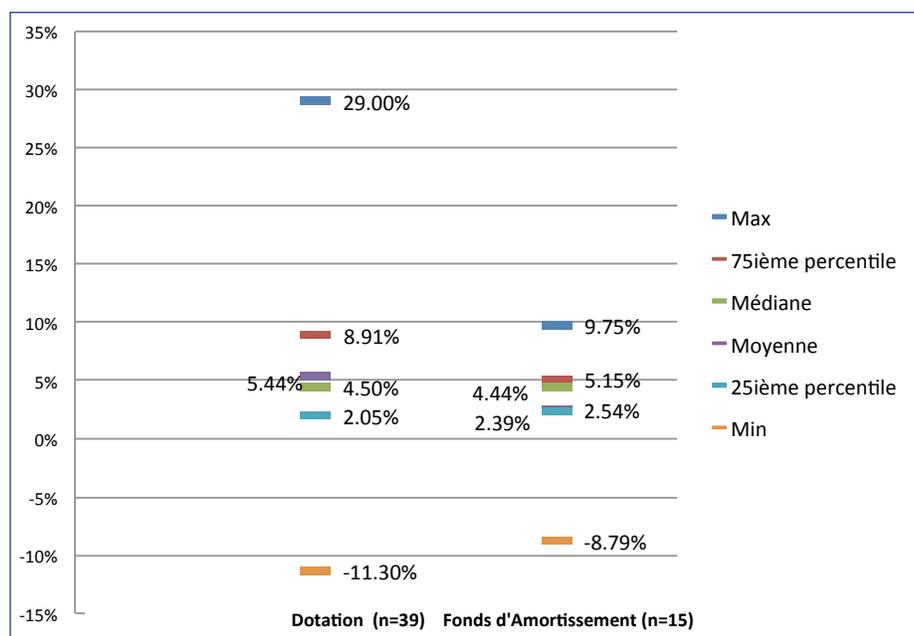


Contribution photographique de Paquita Bath, Aligning Visions



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Graphique 5: Rendements nominaux des Fonds



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

TAUX DE RENDEMENT CIBLE ET RÉFÉRENCES

Les FFC participants gèrent au total cinquante-cinq fonds: trente-neuf dotations, quinze fonds d’amortissement et un rapportant une combinaison des deux. Trente-six de ces fonds mesurent leur performance sur la base d’un taux de rendement cible, et trente-neuf fonds mesurent leur performance par rapport à des indices boursiers (dix-huit fonds sont comptés deux fois car ils utilisent à la fois des objectifs et des indices boursiers pour mesurer leur performance). Le taux cible de rendement moyen nominal utilisé par les fonds qui mesure leur performance ainsi est de 7,08%. Des vingt-huit fonds qui ont transmis des données relatives aux taux de rendement cible et aux rendements, 57% ont atteint ou dépassé leur objectif en 2013, et 43% n’ont pas atteint leur objectif.

Lorsque les conditions d’investissement ou les perspectives de dépenses changent, les FFC peuvent ajuster leurs rendements cibles vers le haut ou vers le bas d’une année à l’autre. Le tableau 2 montre les changements de taux de rendement cible rapportés.

Tableau 2: Changements des taux de rendement cibles rapportés

	2012 à 2013 (n=23)	2013 à 2014 (attendus) (n=20)
% de FFC ayant augmenté leur rendement cible	17,4%	0%
% de FFC ayant diminué leur rendement cible	39,1%	30%
% de FFC ne citant aucun changement dans leur rendement cible	43,5%	70%

Trente-neuf (39) fonds mesurent leur performance par rapport à des références extérieures, le plus souvent des indices boursiers. Les références sont généralement sélectionnées pour s’aligner sur un segment particulier du portefeuille. Par

exemple, le S&P 500 peut être utilisé pour mesurer des performances d'actions américaines alors que l'indice Barclays Capital Aggregate Bond Index peut être utilisé pour mesurer la performance de la partie de revenus fixes du portefeuille. Pour les portefeuilles investis dans les marchés locaux, un indice boursier du pays en question est alors utilisé.

Les indices de référence (non nationaux) les plus couramment utilisés sont : (les rendements de 2013, si disponibles, sont entre parenthèses)

Rendements d'actifs totaux (càd incluant les dividendes)

- Indice Association nationale des fonds d'investissements immobiliers (NAREIT) (17,98%)
- Indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) ACWI ('All Countries World Index' (20,25%)
- MSCI World (malgré son nom, cet index ne contient que des marchés développés)
- S&P 500, ne mesurant que des actions US (32,4%)
- MSCI Marchés émergents (-2,3%)
- MSCI World index, hormis USA (12,26%)

Revenus fixes

- Indice Barclays Capital US Aggregate Bond (-2,02%)
- Indice Citigroup World Government Bond Index, hormis USA, Toutes les matières premières à échéance ('All Maturities Commodities')

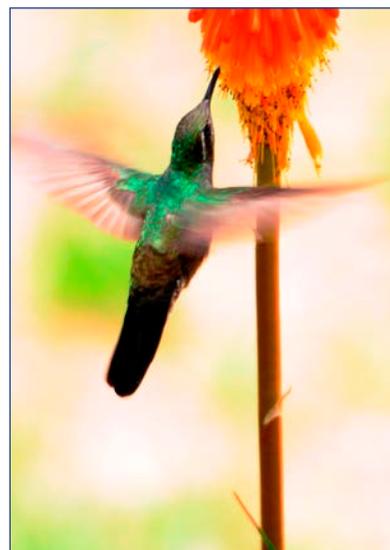
Matières premières

- Indice DB Commodity tracking Fund
- DJ-UBS Commodity Index (DJP)

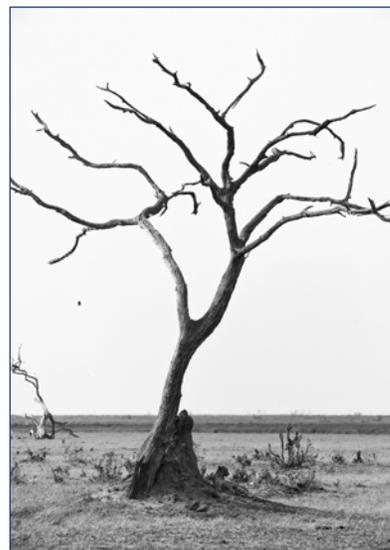
REITS

- Indice Association Nationale des fonds d'investissements immobiliers (NAREIT) (2,86%)

Durant l'année calendaire 2013, seul un FFC participant a fait part de rendements nominaux qui dépassaient les rendements de l'indice MSCI World (27,37%) et aucun n'a dépassé l'indice S&P 500 (32,4%). Vingt-huit FFC ont fait état de rendements nominaux qui dépassaient l'indice Barclays Capital Aggregate Bond (BCABI) (-2,02%). Seuls trois FFC ont rapporté des rendements nominaux qui dépassaient un portefeuille hypothétique composé de 60% d'actions (mesurées par l'indice MSCI World) et 40% de revenus fixes (mesurés par le BCABI). Les rendements de ces portefeuilles hypothétiques « indexés » auraient été de 15,61%. Il est important de noter que l'allocation d'actifs appropriée pour un FFC ou un portefeuille dépend d'une variété de besoins, dont une liste non-exhaustive comprendrait le risque, la liquidité, la devise et d'autres considérations stratégiques. Ainsi, il n'y a pas d'allocation optimale du style « one size fits all » qui fonctionnerait pour toutes les organisations, ou qui serait préférable à une autre allocation. Il est vital de déterminer l'allocation d'actifs qui répond le mieux aux besoins du FFC. Les portefeuilles de références hypothétiques présentés ici ont pour but d'illustrer le propos et de donner un contexte. Ils ne sont pas des recommandations.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Arnaud Apffel

RENDEMENTS PAR RÉGION

En moyenne, les rendements organisationnels nominaux sont assez consistants en Afrique et Asie/Océanie, avec les rendements moyens des FFC d'Amérique Latine/ Caraïbes légèrement plus bas. Les rendements organisationnels nominaux pour l'Afrique, l'Amérique Latine/Caraïbes et Asie/Océanie étaient de 9,45%, 5,05% et 6,21% respectivement. L'Europe de l'Est a trop peu de données pour être étudiée séparément.

Lorsque les fonds de dotation et d'amortissement sont analysés séparément, il y a une certaine constance dans les rendements organisationnels globaux. Les FFC d'Afrique, d'Asie/Océanie et d'Amérique Latine/Caraïbes ont des rendements nominaux moyens pour les fonds de dotation de 9,9%, 4,1% et 6,0% respectivement. Les rendements nominaux des fonds d'amortissement sont en moyenne de 7,1% Asie/Océanie et 0,9% pour les fonds d'Amérique Latine/Caraïbes. Les rendements bas en Amérique Latine sont souvent le produit de portefeuilles qui étaient fortement tournés vers les marchés nationaux qui ont obtenus des rendements bas voire négatifs en 2013. L'inverse peut également s'avérer être vrai. Ainsi, dans le rapport de l'année dernière nous avons remarqué des rendements exceptionnellement élevés pour un FFC, qui provenait de rendements très élevés sur le marché national dans lequel il était fortement investi. Ceci démontre l'importance des rendements pluriannuels plutôt qu'annuels. La volatilité annuelle peut ainsi être lissée sur de nombreuses années, et regarder les rendements pour juste une année ne permet pas de se faire une image précise de la performance des investissements d'un FFC. En règle générale, la diversification aide à équilibrer la volatilité. Alors que les marchés émergents peuvent être volatiles dans les bas et les hauts, il peut y avoir un rôle à jouer pour cette volatilité dans le portefeuille qui est également diversifié.



Contribution photographique de Arnaud Apffel

Tableau 3: Rendements Nominaux Moyens des Fonds, par Type et par Région

Region	Dotation (Rendements Moyens)	Taille de l'échantillon	Fonds d'Amortissement (Rendements Moyens)	Taille de l'échantillon
Afrique	9,9%	9		
Asie/Océanie	6,0%	5	7,1%	3
Amérique Latine/Caraïbes	4,1%	23	0,9%	10
Global*	6,1%	37	5,1%	13

* Le rendement global et la taille de l'échantillon comprennent les fonds Europe de l'Est qui ne sont pas présentés séparément.

IMPACT DE L'INFLATION/ RENDEMENTS RÉELS

Analyse de l'inflation

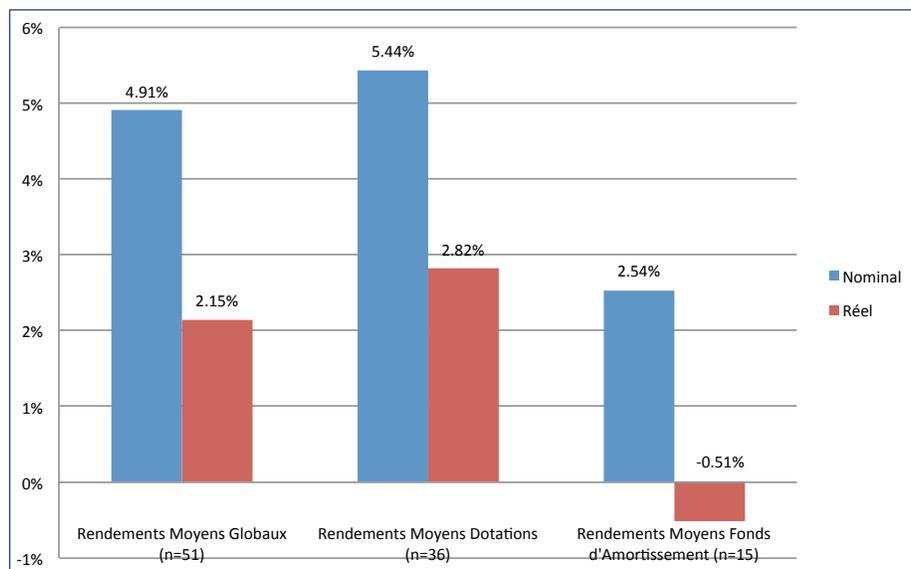
Tous les FFC, et particulièrement ceux qui gèrent des dotations, doivent prendre en compte les risques liés à l'inflation et aux devises lorsqu'ils prennent des décisions financières. L'inflation, c'est à dire l'augmentation des prix pour des biens et des services achetés, peut avoir un impact important sur le pouvoir d'achat des FFC dans le pays dans lequel il opère. Pour les FFC qui investissent sur les marchés locaux, leurs rendements doivent dépasser le taux d'inflation afin que ces rendements deviennent des revenus réels. Les FFC qui décident d'investir sur les marchés offshore peuvent y trouver plus de possibilités d'investissements

et un environnement moins sujet à l'inflation. Néanmoins, ces FFC doivent alors surveiller les taux de change afin de s'assurer que leurs rendements soient préservés lorsqu'ils sont convertis dans la devise locale pour être dépensés.

Dans le cadre de cette analyse et dans le but de simplifier un sujet complexe, nous considérerons que le taux d'inflation pour chaque fonds est le taux d'inflation qui prévaut dans le pays où la performance du fonds est mesurée. Dès lors, les rendements des fonds nationaux seront comparés à l'inflation nationale et les fonds investis sur les marchés américains ou européens seront comparés à l'inflation américaine ou européenne. Cette approche exclut de manière délibérée l'impact du taux de change pour les investissements sur les marchés étrangers. Si les devises devaient être incluses dans cette analyse, cela impliquerait trop de suppositions quant au timing des échanges de devises, des décisions de liquidité et de la capacité de chaque FFC de se couvrir contre le risque monétaire.

Les taux d'inflation pour les fonds sondés variaient entre 0,3% et 20,14% avec une moyenne de 2,9% et une médiane de 1,93%. Le taux de rendement nominal corrigé du taux d'inflation devient alors le taux de rendement réel (voir le glossaire pour la formule). Seize (16) des quarante-sept fonds ont obtenus des rendements réels négatifs. Parmi ces derniers, six avaient aussi obtenu des rendements nominaux négatifs alors que dix avaient obtenu des rendements nominaux positifs. En moyenne, l'introduction du taux d'inflation a diminué les rendements moyens de tous les FFC participants de 2,76%.

Graphique 6: COMPARAISON des rendements nominaux et réels



Emplacement des investissements

Alors que les portefeuilles nationaux avaient tendance à être rapportés parmi les rendements les plus élevés en 2013 sur une base nominale, les rendements réels étaient moins étoffés. Ceci est sans aucun doute dû aux taux d'inflation plus élevés dans les économies en voie de développement ou émergentes dans lesquelles ces FFC ont leurs investissements. Il est important de noter cependant que parmi les quinze fonds qui investissent dans une devise nationale, sept fonds sont aussi tenus par des FFC qui ont également des fonds en USD ou des fonds mondiaux, ce qui indique que leurs actifs d'investissement globaux peuvent être diversifiés.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Brian McFarland

Parmi les huit fonds qui sont exclusivement en devises locales par des FFC qui n'ont pas d'investissements offshore, les rendements nominaux moyens sont de 9,19% mais les rendements réels moyens sont de 2,73%.

Une question supplémentaire a été ajoutée au questionnaire afin de savoir pourquoi les FFC choisissent d'investir nationalement plutôt qu'offshore. La question proposait plusieurs options, avec des instructions pour indiquer toutes celles qui s'appliquaient. La question fut posée fonds par fonds. Parmi les dix-sept réponses, neuf indiquaient que la raison était la tolérance au risque, c'est-à-dire qu'ils se sentaient plus à l'aise avec les investissements nationaux. Des interdictions légales d'investissements offshore ont déterminé le choix de trois fonds. Aucune n'a cité comme raison l'expérience et l'expertise ou l'horizon temps de l'investissement. Parmi les huit réponses "autre", les explications étaient les suivantes (certaines furent citées par plus d'un fonds)

- Sécurité, taux de rendement le plus élevé
- Cadre légal du pays dans lequel le FFC est investi
- protection de devise et efficacité
- Un portefeuille sur deux; l'autre est offshore
- Risque de devise par rapport au profil dépensier
- Politique d'investissement dans des dépôts à terme avec des revenus sur intérêts fixés annuellement

RENDEMENTS SUR PLUSIEURS ANNÉES

Les rendements nominaux moyens sur trois et cinq ans pour les FFC participants sont relativement stables. Les données sur plusieurs années sont disponibles pour vingt-et-un fonds (quinze dotations, six fonds d'amortissement) qui représentent 19 FFC. Au cours de l'année 2013, le rendement nominal moyen sur trois ans pour tous les fonds est de 5,36% et le rendement nominal moyen sur cinq ans est de 7,85%. Les moyennes sur trois et cinq ans sont calculées comme un mélange de taux de croissance annuels. Ceci est le rendement qui lisse efficacement les fluctuations intermédiaires et montre les rendements réels depuis le début de l'année 2011 jusqu'à la fin de l'année 2013 (pour les trois ans) et du début de l'année 2009 jusqu'à la fin de l'année 2013 (pour les cinq ans). Alors que les moyennes sur trois ans sont quelque peu plus basses que l'année dernière, les rendements nominaux moyens sur cinq ans sont toujours au-delà du rendement nominal de 7% que beaucoup de FFC ont pour cible.



Contribution photographique de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

Tableau 4: Rendements nominaux moyens/ Rendements réels moyens

	Rendements Nominiaux Moyens	Rendements Réels Moyens
Nationaux (n=15)	7,24%	1,39%
Nationaux, avec Autres (n=4)	-5,44%	-8,29%
Euro (n=3)	4,87%	3,15%
Euro, avec Autres (n=2)	3,39%	1,87%
Mélange (n=2)	5,29%	0,18%
US (n=19)	7,56%	7,19%
US, avec Autres (n=9)	0,03%	-1,76%

Grâce au fait d'avoir, dans la plupart des cas, des données relatives aux rendements depuis 2007, nous avons une idée de comment les rendements évoluent dans le temps. Le graphique 8 illustre les changements pour les rendements moyens sur trois ans, pour quatre périodes de trois ans qui prennent fin en 2009, 2010, 2011, 2012 et 2013.

Graphique 7: Raisons pour investissements nationaux

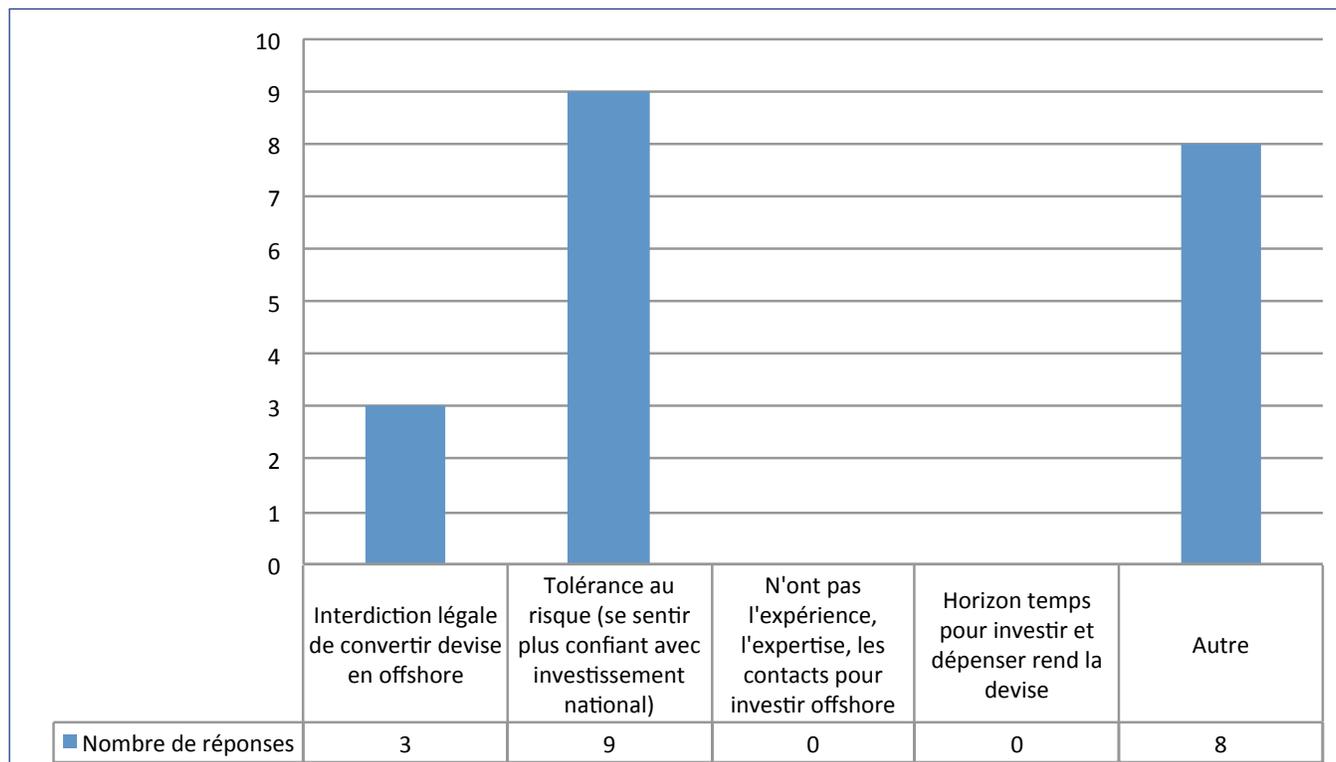
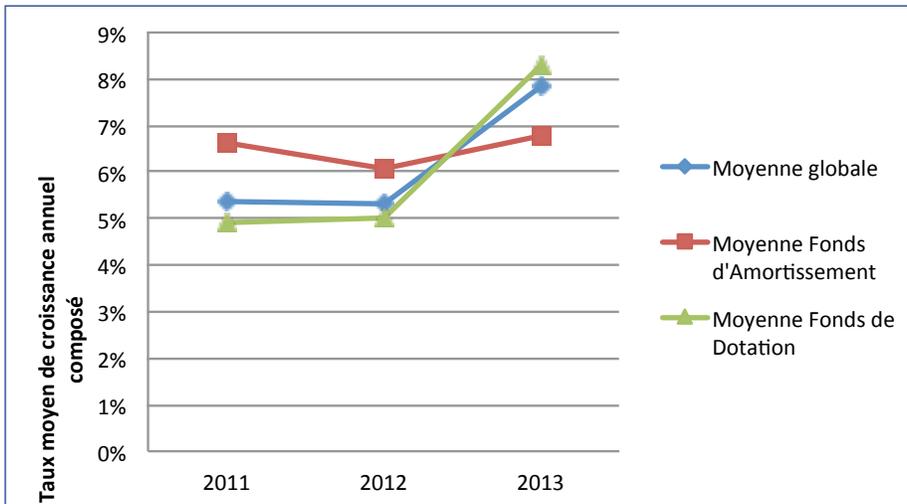


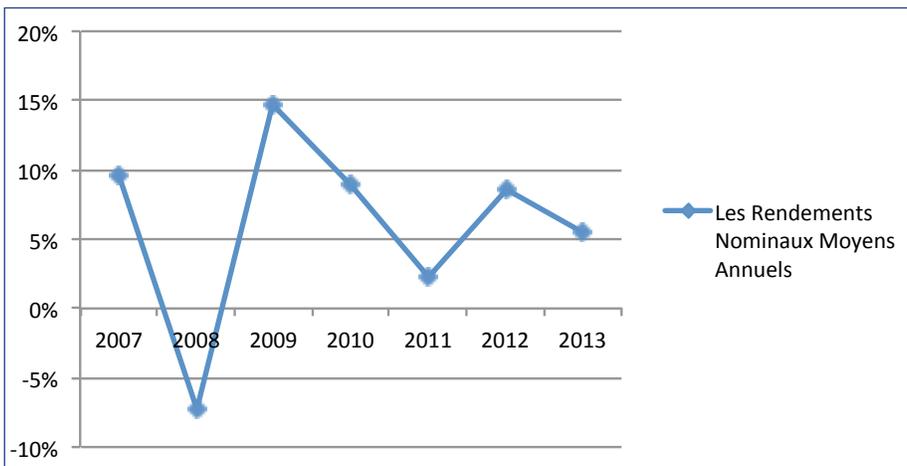
Tableau 5: Rendements Nominaux Moyens des Fonds, sur Trois et Cinq Ans, jusqu'en 2013

	Rendements moyens sur Trois Ans	Rendements moyens sur Cinq Ans
Moyenne Globale (n=21)	5,36%	7,85%
Moyenne Fonds d'Amortissement (n=6)	4,62%	6,76%
Moyenne Fonds de Dotation (n=15)	5,66%	8,29%

Graphique 8: Changements dans les rendements moyens sur trois ans



Graphique 9: Les Rendements Nominiaux Moyens Annuels pour les répondants multi-annuels, 2007-2013



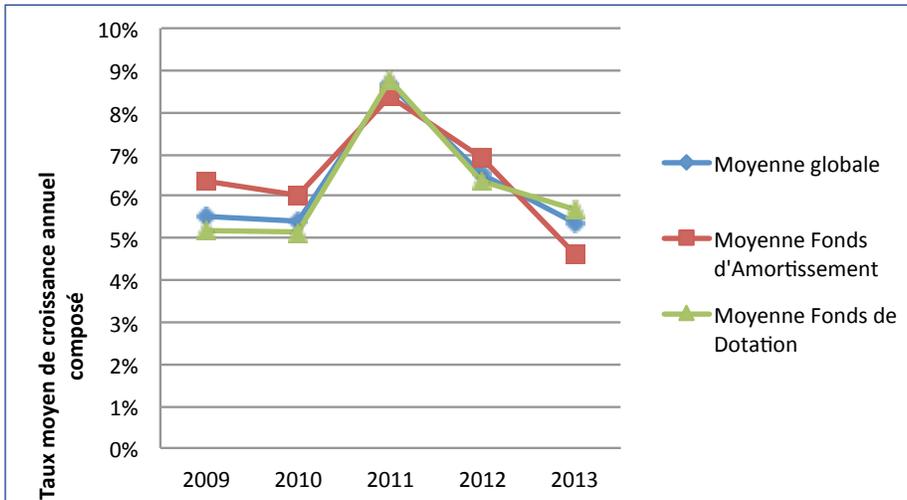
Le graphique 9 montre les rendements nominaux moyens annuels pour le même groupe de 21 fonds depuis 2007. Les rendements pour ces fonds, de 2009 à 2013, ont été relativement stables. 2009 était en moyenne une année particulièrement élevée. 2011 était, par contre, beaucoup plus basse mais tout de même avec une moyenne positive. Cette variation annuelle est lissée lorsque nous regardons les rendements moyens sur trois et cinq ans.

Tableau 6: Rendements nominaux moyens des Fonds sur trois ans, dans le temps

Rendements moyens sur trois ans pour la période prenant fin en 2009 etc	2009	2010	2011	2012	2013
Moyenne Globale	5,46%	5,25%	8,31%	6,38%	5,36%
Moyenne Fonds d'Amortissement	6,35%	6,02%	8,37%	6,89%	4,62%
Moyenne Fonds de Dotation	5,13%	4,96%	8,29%	6,18%	5,66%

*Remarque: des 21 fonds avec des données sur plusieurs années, 17 ont des données commençant en 2007, 2 commençant en 2008 et 2 commençant en 2009.)

Graphique 10: Changements dans les rendements moyens sur cinq ans



En 2013, les rendements sur cinq ans ne montrent plus la performance généralement faible de 2008, et démontre ce qui semble être le début d'une tendance positive pour les rendements. Tel que démontré ci-dessus, les rendements nominaux moyens pour chacune des années 2009-2013 ont été positifs. Même 2011 qui marque le niveau le plus bas dans cette période de temps, était tout de même substantiellement meilleure que 2008 et nous voyons la force de ces chiffres dans les rendements moyens sur cinq ans, de manière globale et par type de fonds, tel que montré dans le graphique 10.



Contribution photographique de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust, Malawi



GESTION D'INVESTISSEMENT

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Lorsqu'ils déterminent et implémentent leurs stratégies d'investissement, la vaste majorité (81%) des sondés ont précisé avoir un document reprenant leur politique d'investissement pour guider leurs investissements. Parmi les autres fonds, 14% disent ne pas avoir de politique, et 5% n'ont pas répondu à la question. Les Fonds Fiduciaires de Conservation doivent trouver un équilibre entre de nombreux facteurs lorsqu'ils développent leur stratégie d'investissement.

Une politique d'investissement doit généralement prendre en compte de nombreux facteurs, tels que:

- Frais d'exploitation annuels et les besoins de financement des projets (p.e. besoins de cash flow)
- Objectifs d'appréciation du capital à long terme
- Diverses exigences ou restrictions des bailleurs
- Conditions économiques ou potentiel d'investissement dans les marchés locaux
- Taille du fonds et la capacité d'accéder à des consultants en investissement
- Accès à des opportunités internationales d'investissement et/ou contraintes légales pour les investissements offshore
- Inflation pertinente et la capacité à maintenir la valeur réelle des fonds de dotation dans le temps.

A la question de classer les objectifs d'investissement, la plupart des FFC participants ont répondu "maintenir la valeur réelle des dotations" comme première ou seconde priorité d'investissement. D'autres priorités d'investissement incluent le maintien de la valeur nominale de la dotation,



Contribution photographique de Fondation Tany Meva, Madagascar



Contribution photographique de Brian McFarland

des revenus des intérêts et dividendes et des plus-values. Tableau 7 montre le nombre de FFC qui ont choisi chaque critère en premier, deuxième ou troisième lieu.

Tableau 7: Ranking des priorités des investissements

Critères	Nombre de FFC élisant 1 ^{ière} priorité*	Nombre de FFC élisant 2 nd priorité*	Nombre de FFC élisant 3 ^{ième} priorité*
Maintien de la valeur nominale de la dotation	5	8	3
Maintenir la vraie valeur de la dotation	22	4	5
Intérêts et dividendes	3	9	11
Plus-values	6	3	5
Atteindre des références spécifiques	2	1	2
Critères d'investissement sociaux	1	1	2
Critères environnementaux		2	5

*36 FFC répondent à cette question. Certains FFC ont choisi plusieurs critères comme première priorité, dès lors les réponses peuvent être supérieures à 36.

En plus, 74% des FFC participants indiquent qu'ils ont un comité d'investissement ou de finance spécifique qui se consacre à la politique et à la supervision d'investissement. Cinq pour cent disent ne pas avoir de comité spécifique, et les autres 11% n'ont pas répondu à la question.

ALLOCATION D'ACTIFS

Généralement, les FFC participants ont tendance à se concentrer lourdement sur les revenus fixes. Les fonds de dotation ont davantage investi dans un portefeuille plus équilibré, alors que les fonds d'amortissement ont eu tendance à se concentrer sur les revenus fixes. Les fonds de dotation avaient aussi tendance à avoir une encaisse plus élevée que prévue eu égard au taux de rendement attendu pour les liquidités lequel était plus faible que pour les autres types d'actifs. Il n'est pas clair que ceci provienne d'un besoin de rééquilibrer le portefeuille, d'un besoin de liquidités ou bien que cela représente une réaction à l'incertitude des marchés ou encore que cela serve un autre objectif d'investissement.

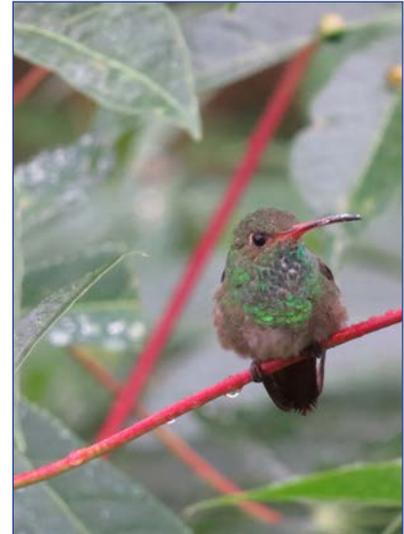
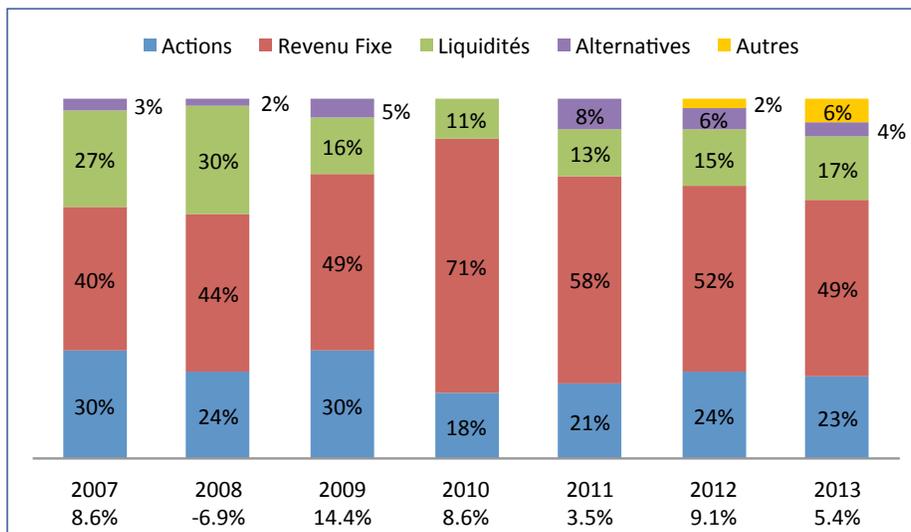
Tableau 8: Allocations d'actifs moyens des Fonds

Type d'actifs	Moyenne globale (n=55)	Moyenne dotation (n=39)	Moyenne fonds d'amortissement (n=15)
Actions	22,98%	28,0%	8,0%
Alternatives	4,11%	4,9%	2,4%
Liquidités	17,37%	18,1%	15,8%
Revenu Fixe	49,2%	41,1%	71,2%
Autre	6,39%	8,1%	2,5%

Avec le temps, les allocations d'actifs par les fonds ont fluctué de 40 à 71% en revenu fixe et 18 à 30% en actions, avec près de 30% du portefeuille en liquidités. Le graphique 11 montre l'allocation moyenne d'actifs des fonds de 2007 à 2013; les rendements nominaux moyens des fonds pour chaque année sont notés entre parenthèses après l'année.

La croissance de la catégorie "autre" reflète deux problèmes. Premièrement, différents types d'investissements utilisés par une fraction de FFC semblent défier les classifications typiques d'actifs. Ceux-ci incluent les actions préférées, des investissements considérés « douteux » ou "opportunistes", et une dette parastatale. Deuxièmement, le questionnaire CTIS actuel ne prévoit pas d'options adéquates pour rapporter des investissements mixtes d'actifs globaux qui étaient dès lors classés comme étant "autre". Ceci mérite un changement dans le questionnaire de l'année prochaine.

Graphique 11: Allocation moyenne d'actifs au fil du temps



Contribution photographique de Paquita Bath, Aligning Visions

SERVICES DE PLACEMENT

Types de prestataires

Les FFC diffèrent grandement dans leur utilisation de services d'investissement professionnels.

Typiquement, des prestataires de services externes peuvent inclure des consultants en gestion d'investissements, des conseillers financiers et/ou des gestionnaires d'actifs. Les consultants en gestion d'investissements (ou les conseillers financiers) offrent toute une série de services de consultance qui se concentrent sur la théorie des portefeuilles, la stratégie d'investissement et de mesure de performance. Ces consultants peuvent également soutenir le comité des finances ou le directeur exécutif en sélectionnant ou licenciant des gestionnaires d'actifs. Les conseillers financiers sont souvent des courtiers agréés qui travaillent pour une société d'investissement. Les gestionnaires d'actifs ou de placements sont des spécialistes en gestion de portefeuilles de placements, souvent spécialisé dans un type d'actif spécifique.



Contribution photographique de TFCA Sumatera

Vingt-huit (28) pour cent des FFC participants ont déclaré ne pas avoir fait appel aux services d'un conseiller externe. Ces FFC se sont appuyés sur leurs comités ou administrateurs des finances afin de prendre des décisions de placements et de les gérer. Les rendements organisationnels nominaux moyens pour ces FFC qui font appel aux services d'un ou plusieurs conseillers professionnels étaient de 6,55% plutôt que 5,13% pour ceux qui n'utilisent pas de conseillers extérieurs.

Parmi ceux qui ont fait appel à des conseillers professionnels, la plupart ont demandé conseil à des gestionnaires d'actifs qui travaillaient parfois (mais pas toujours) avec d'autres prestataires de services.

Tableau 9: Utilisation des Prestataires de Services d'Investissement

Type de prestataires de service	Nombre de FFC qui utilisent
Consultant en gestion d'investissements (IMC) uniquement	7
Conseiller financier uniquement	2
Gestionnaire d'actifs uniquement	9
IMC et conseiller financier	1
IMC et gestionnaire d'actifs	5
Conseiller financier et gestionnaire d'actifs	1
IMC, conseiller financier et gestionnaire d'actifs	4
Autre	2

Il est important de noter cependant que malgré le Glossaire, le défi posé par la terminologie ainsi que la confusion générale sur les rôles de différents types de professionnels de la gestion d'investissement, restent des problèmes qui sont donc des opportunités à la fois pour l'éducation et pour une amélioration plus poussée du processus de collecte des données.

Frais typiques

Pour les FFC faisant appel à des conseillers professionnels, les frais typiques s'élèvent en moyenne à 0,12% des fonds investis localement, 0,52% pour les conseillers européens et américains. Plus particulièrement, les conseillers américains et européens étaient le plus souvent des consultants en gestion d'investissements ou des conseillers financiers pour lesquels des frais plus élevés pouvaient être attendus. Il est aussi important de noter que les FFC qui investissent localement ont tendance à investir principalement dans des revenus nationaux fixes et à ne pas rapporter de frais liés au portefeuille.

Moyens de communication

Parmi les FFC qui utilisent des conseillers professionnels externes, la plupart des FFC recevaient des communications régulières sous forme de courriels, de conférences téléphoniques et de réunions. Deux-tiers des FFC rapportent avoir reçu des courriels, la moitié rapporte avoir eu des conférences téléphoniques et les trois-quarts rapportent avoir eu des conférences en personne ainsi que des relevés réguliers et dans beaucoup de cas, l'accès en ligne aux informations sur les comptes. La majorité des FFC ont fait part du fait qu'ils recevaient des rapports mensuels ou trimestriels sur la performance de leurs portefeuilles. Ils ont aussi indiqué avoir reçu périodiquement



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

de leurs conseillers professionnels une analyse de marché (typiquement mensuellement ou trimestriellement, parfois semestriellement) et avoir reçu des articles sur des sujets liés aux placements chaque mois, trimestre ou année.

TAUX DE DÉPENSES

Dans le cadre d'une stratégie globale d'investissement et afin de permettre à l'organisation de prévoir les dépenses et les budgets pour les projets, la plupart des Fonds Fiduciaires pour la Conservation définissent une politique de dépenses ou « règle de dépense » qui vise à définir un flux de revenus prévisible sur plusieurs années.

Plutôt que d'ajuster le budget annuel aux fluctuations du marché, beaucoup de FFC déterminent un taux de dépenses spécifique à partir des rendements des investissements des fonds.

En développant une politique ou règle de dépense, les FFC doivent tenir compte de ses dépenses annuelles pour les coûts et subventions de fonctionnement (càd le budget de fonctionnement) ainsi que les attentes pour le maintien ou la croissance du capital de base du fonds pour augmenter le capital ou pour maintenir le pouvoir d'achat aligné à l'inflation dans le temps. Alors que certains FFC évaluent la règle de dépense chaque année, beaucoup regardent une moyenne sur trois ou cinq ans afin de lisser les variations dans les rendements de placement. Des exemples de règles de dépense telles que rapportées par les FFC participants incluent:

- 50 à 85% des rendements
- 4 à 7% du principal du fonds
- Revenus d'investissements en revenus fixes
- 100% des rendements en surplus de 2% du principal du fonds

Parmi ceux qui rapportent un horizon-temps pour les dépenses, sept FFC utilisent un horizon de cinq ans, douze utilisent un horizon temps de trois ans, cinq disent utiliser un horizon d'un an et huit utilisent d'autres méthodes.

MOBILISATION DES RESSOURCES

Alors que les Fonds Fiduciaires pour la Conservation commencent souvent par soutenir des aires protégées, ils ont souvent comme objectif plus large de servir de catalyseur pour attirer d'autres ressources afin de soutenir les objectifs de conservation. Lorsque les FFC ont établi des partenariats public-privé réussis et ont des capacités établies de gestion financière, ils deviennent souvent des acteurs efficaces pour lever des fonds supplémentaires pour la conservation. Vingt-trois (23) FFC participants ont rapporté avoir levé des fonds de sources autres que leur rendements sur investissements en 2013. Parmi celles-ci, les sources additionnelles les plus fréquentes sont les organisations multilatérales, le secteur privé, les organisations bilatérales, les fondations, les ONG internationales et autres (par exemple Paiement pour Services d'écosystèmes).



Contribution photographique de Arnaud Apffel



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Parmi ceux-ci, quatorze ont utilisé tout ou une partie de ces fonds nouvellement récoltés pour ajouter à leur capital de base (soit comme dotation, soit comme amortissement). De plus, onze FFC rapportent avoir ajouté des rendements sur investissement à leur capital de base.

RESTRICTIONS DES DONATEURS ET AUTRES CONTRAINTES

Il n'est pas rare que les donateurs, le Conseil d'Administration ou le comité d'investissement établissent des restrictions ou interdictions de placements comme partie de leur politique d'investissement. Ces contraintes reflètent souvent des inquiétudes liées aux risques des placements, et ont pour but d'empêcher les FFC de prendre des risques excessifs dans leurs placements. Dans d'autres cas, les FFC peuvent choisir d'exclure certains types d'investissements ou d'industries parce qu'ils ne satisfont pas à des critères sociaux ou environnementaux.

Sur les 36 FFC qui ont répondu à la question, plus de la moitié ne font pas état de contraintes imposées par les donateurs (malgré le fait que deux ont dit que leurs donateurs doivent approuver leur politique d'investissement). Parmi ceux qui font état de telles contraintes, les exemples suivants sont donnés:

- Pas d'investissements offshore
- Sécurité des fonds et hauts rendements sur investissements
- Lieux, marchés ou devises spécifiques
- Allocation d'actifs spécifique
- Limitations spécifiques liées au risque, ou spécifications de classements de risque acceptables pour les moyens d'investissement
- Des professionnels de l'investissement spécifiquement approuvés
- Interdiction d'investir dans des marchés/industries qui mettent l'environnement en danger, autres critères de placements éthiques.
- Conflits d'intérêts impliquant des sociétés détenues ou contrôlées par des membres du Conseil d'administration
- Interdiction pour des types d'investissements spécifiques

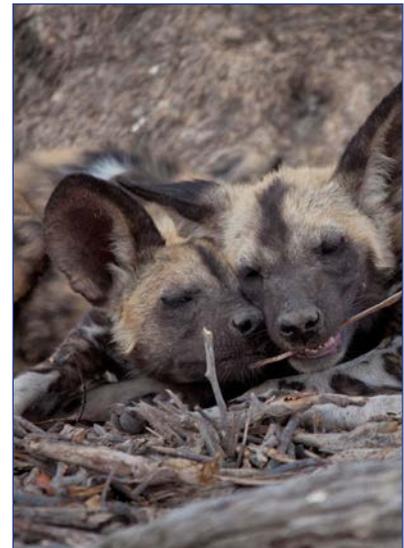
Certaines restrictions de donateurs sont d'application durant la phase initiale de formation du fonds, mais expirent lorsque le FFC dépasse la période initiale de supervision par les donateurs.

En sus des contraintes imposées par les donateurs, parmi les 35 FFC qui ont répondu au questionnaire, trois-quart ont indiqué que leur politique d'investissement interdit certains types d'investissement en particulier. Voici quelques exemples de ces investissements interdits:

- Industries ou investissements qui nuisent à l'environnement. Ceci peut être spécifique au point de vérifier si les entreprises prennent des mesures de dépollution adéquates ou adoptent des pratiques



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Arnaud Apffel

de traitement des émissions.

- matières premières individuelles (non gérées) et contrats futurs
- placements privés
- stock options
- Sociétés en commandite non enregistrées non cotées
- Investissement en capital-risque
- Dérivés
- placements privés
- titres dont l'émetteur est en dépôt de bilan
- utilisation de dérivés dans un but spéculatif
- métaux précieux
- le leasing d'équipement
- Spéculation sur devises autre qu'une couverture de risque normal pour un portefeuille plus large
- fonds mutuels avec une philosophie d'investissement de timing de marché et de lecture de cours de bourse
- les marchés émergents

De plus, certaines politiques d'investissement spécifient

- cotes minimales des obligations et échéances déductibles
- les devises autorisées et/ou nombre de devises



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



CONCLUSION

En général, les fonds fiduciaires pour la Conservation continuent de délivrer des rendements sur investissements solides. Malgré le fait que les rendements de 2013 étaient en moyenne moins élevés que ceux de 2012, les rendements nominaux moyens globaux et pour les dotations étaient plus élevés que ceux de 2011, et les rendements nominaux moyens sur trois et cinq ans restent relativement sains à 5,36% et 7,85% respectivement. Les rendements nominaux moyens sur trois et cinq ans pour les dotations sont même encore plus élevés à 5,66% et 8,29% respectivement.

Toutefois, les résultats de 2013 incitent à se poser la question de savoir si les FFC font dans leur ensemble ce qu'il faut pour optimiser les rendements sur investissements. Les rendements moyens pour les dotations étaient de 5,54% alors qu'un portefeuille qui consiste en 60% d'actions globales (telles que mesurées par l'indice MCWI World) et 40% de revenus fixes (tels que mesurés par le BCABI) aurait obtenu 15,61% en 2013. Bien évidemment, les réelles exigences pour les investissements des FFC sont en effet plus compliquées que celles pour un portefeuille hypothétique simpliste et tout l'art d'avoir un portefeuille bien équilibré et diversifié qui maximise les rendements par rapport au risque implique qu'il est nécessaire d'abandonner des avantages potentiels en échange d'une protection contre les désavantages du risque. Ceci dit, il est également possible d'être trop prudent, au point même de sacrifier des rendements qui pourraient soutenir le travail de conservation.

Dans un rapport de 2012, nous remarquons que plus de 83% des FFC avaient soit augmenté soit maintenu leurs rendements cibles pour 2013. Cependant, la performance réelle était un peu moindre que les rendements de 2012. Pour 2014, parmi ceux qui ont répondu près de 70% ont rapporté ne pas avoir changé leurs rendements cibles (par rapport à 2013) et 30% ont indiqué avoir diminué leur rendement cibles. Toutefois, nous n'avons, globalement, pas observé de



Contribution photographique de Contribution photographique de Fondo de la Iniciativa para las Américas - El Salvador



Contribution photographique de Brian McFarland

changements significatifs dans l'allocation d'actifs entre 2012 et 2013- revenu fixe et liquide, combiné, représentent encore 67% du portefeuille moyen. Dans le questionnaire CTIS de 2013, nous avons inclus des questions optionnelles afin de savoir quelle formation en gestion d'investissement les conseils d'administration des FFC avaient et s'il y avait un désir pour des formations supplémentaires dans ce domaine. Des trente FFC qui ont répondu à la question, près de deux-tiers des Conseils d'Administration avaient un certain niveau d'éducation à la gestion d'investissements. Cependant, la vaste majorité était soit pour des Comités d'investissements soit pour des membres individuels. Des trente-deux FFC qui ont répondu afin de savoir s'ils étaient intéressés par une formation de base ou de niveau intermédiaire, plus de 90% ont indiqué un intérêt pour l'un ou les deux niveaux. Le projet CTIS est en train d'explorer les besoins et les moyens de répondre à cette demande.

GLOSSAIRE DES TERMES²

Fonds fiduciaire de Conservation (FFC) – les FFC sont des institutions privées, légalement indépendantes qui apportent, sous forme d'octroi de subventions, un financement durable pour la conservation de la biodiversité. Ils financent souvent une partie des coûts de gestion sur le long terme d'un système d'aires protégées (AP) d'un pays ainsi que des initiatives de conservation et de développement durable en dehors des AP. Les FFC lèvent et investissent des fonds pour accorder des subventions à des organisations non-gouvernementales (ONG), des organisations de la société civile (OSC) et des agences gouvernementales (telles que les agences nationales des parcs nationaux). Les FFC sont des mécanismes de financement plutôt que des agences d'exécution. Un FFC peut contenir un ou plusieurs fonds.

Conseiller financier – est un agent commercial ou courtier agréé d'une société de placements.

Fonds – un groupement de placements distincts qui partagent un stratégie d'investissement commune; un fonds peut avoir un organe de gouvernance qui peut être séparé mais travaille de concert avec l'organe de gouvernance du FFC. Un FFC peut être responsable d'un ou plusieurs fonds.

Fonds de dotation: un ensemble de sommes d'argent qui a pour but d'exister à perpétuité ou de préserver son capital de base sur le long terme. La dotation investit son capital à long-terme (perpétuité) et ne dépense normalement que les retours sur investissements pour financer les subventions et activités.

Fonds d'amortissement: un ensemble de sommes d'argent qui dépensera son capital de base dans le cours d'une période de temps désignée (p.ex: dix, vingt ou trente ans). Le capital ainsi que les rendements seront déboursés sur une période relativement longue (typiquement dix à vingt ans) jusqu'à ce qu'ils soient complètement dépensés et qu'ils deviennent nuls.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

² Le Glossaire a été mis à jour en février 2014, afin de s'aligner sur les "Standards de pratique pour les Fonds Fiduciaires pour la Conservation," à venir, de Barry Spergel et Kathleen Mikitin de la Conservation Finance Alliance.

Consultant Financier – Un conseiller rémunéré, spécialisé en théorie de portefeuille, en allocation d’actifs, en quête et en sélection de gestionnaire, en politique d’investissement et en mesure des rendements. Les conseillers financiers fournissent une expertise et une orientation en matière de prise de décisions relatives aux investissements; ils ont poursuivi des études dans ce domaine, et sont bien souvent détenteurs du titre d’Analyste Financier Agréé (CIMA), qui est une certification professionnelle.

Gestionnaire d’Actifs ou de Placements – Spécialistes en gestion de portefeuille ou d’investissements dans une certaine catégorie d’actifs, et dont le mandat est précis (ex: les obligations de sociétés de qualité moyenne; actions de valeur à grande capitalisation). Les gestionnaires de fonds communs les gestionnaires de placements, de portefeuille, ainsi que les gestionnaires de hedge funds sont des exemples de gestionnaires d’actifs ou de placements.

Rendement nominal – Le rendement constaté, il s’agit généralement du changement en pourcentage de la valeur du portefeuille ou de l’actif sur une durée de temps spécifique. Pour les besoins du CTIS, les rendements nominaux constatés sont net de frais.

Rendement réel – Rendement nominal ajusté de l’inflation. Les rendements réels sont calculés grâce à la formule suivante: $(1 + \% \text{ rendement nominal}) \div (1 + \% \text{ inflation, moins 1})$.



Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Fondation Tany Meva, Madagascar

LISTE DES FFC PARTICIPANTS

Afrique

Pays	Nom	Nom Contact	Email	Site Internet
Botswana	Forest Conservation Botswana	Gagoitsewe Moremedi		www.forestconservation.co.bw
Côte d'Ivoire	Fondation pour les Parcs et Réserves de Côte d'Ivoire	Fanny N'golo	fannyngolo@yahoo.fr	www.fondationparc.ci
Cameroun, République d'Afrique Centrale, Congo	Tri-National Sangha Foundation	Timothée Fomete	fondationtns@yahoo.com	www.fondationtns.org
République démocratique du Congo	Fonds Okapi pour la Conservation de la Nature	Bob Tumba	bobtumbamatamba@gmail.com	www.fondsokapi.cd
Ghana	Global Green Environmental Network	Kweku Amankwah	info@globalgreennetwork.org	www.globalgreennetwork.org
Madagascar	Fondation pour les Aires Protégées et la Biodiversité de Madagascar (FAPBM)	Ralava Beboarimisa	mail@fondation-biodiversite.mg	www.madagascarbiodiversityfund.org
Madagascar	Fondation Tany Meva	Jimmy Ramiandrison	contact@tanymeva.org.mg	www.tanymeva.org.mg
Malawi	Malawi Environmental Endowment Trust (MEET)	Karen Price	meet@naturetrust.mw	www.meet.org.mw
Malawi	Mulanje Mountain Conservation Trust (MMCT)	Carl Bruessow	carl@mountmulanje.org.mw	www.mountmulanje.org.mw
Mauritanie	Banc d'Arguin, and Coastal and Marine Biodiversity Trust Fund (BaCoMaB)	Frédéric Hautcoeur	frederic.hautcoeur@eco-consult.com	
Mozambique	Biofund	Luis Bernardo Honwana	Luis.honwana@gmail.com	

Afrique (continued)

Seychelles	Seychelles Islands Foundation	Frauke Fleischer-Dogley	ceo@sif.sc	www.sif.sc
Swaziland	Swaziland National Environment Fund	Stephen M. Zuke		www.sea.org.sz
Tanzanie	Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund (EAMCEF)	Francis B.N. Sabuni	eamcef@easternarc.or.tz	www.easternarc.or.tz
Tanzanie	Tanzania Forest Fund	Tuli Salum Msuya	info@forestfund.go.tz	www.forestfund.go.tz
Ouganda	Bwindi Mgahinga Conservation Trust (BMCT)	Mwine Mark David	mmd@bwinditrust.ug	www.bwinditrust.ug

Europe de l'Est

Pays	Nom	Nom Contact	Email	Site Internet
Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie	Caucasus Nature Fund	David Morrison	dmorrison@caucasus-naturefund.org	www.caucasus-naturefund.org

Asie/Océanie

Pays	Nom	Nom Contact	Email	Site Internet
Bangladesh	Arannayk	Farid Uddin Ahmed		www.arannayk.org
Bhutan	Bhutan Trust Fund for Environmental Conservation	Pema Choephyel	pema.choephyel@bhutantrustfund.bt	www.bhutantrustfund.bt
Les Etats fédérés de Micronésie	Micronesia Conservation Trust	William N. Kostka		www.ourmicronesia.org
Fiji	Sovi Basin Trust Fund	Romas Garbaliauskas		
Inde	Ashoka Trust for Research in Ecology and the Environment (A TREE)	Ganesan Balachander		atree.org
Indonésie	Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Indonesian Biodiversity Foundation)	M.S. Sembiring	sembiring@kehati.or.id	www.kehati.or.id
Papouasie-Nouvelle-Guinée	Tree Kangaroo Conservation Program	Lisa Dabek	Lisa.Dabek@zoo.org	http://www.zoo.org/treekangaroo
Philippines	Philippines Tropical Forest Conservation Trust	Jose Andres Canivel	admin@ptfcf.org	www.ptfcf.org

Amérique Latine/Caraïbes

Pays	Nom	Nom Contact	Email	Site Internet
Les Bahamas	Caribbean Biodiversity Fund	Yabanex Batista	ybatista_cbf@yahoo.com	
Belize	Protected Areas Conservation Trust, Belize (PACT)	Natalie Rosado	nrosado@pactbelize.org	www.pactbelize.org
Bolivie	Fundación para el Desarrollo del Sistema Nacional de Áreas Protegidas (FUNDESNA)	Sergio Martín Eguino Bustillos	seguino@fundesnap.org	www.fundesnap.org
Bolivie	Fundación para la Conservación del Bosque Chiquitano	Roberto Vides		www.fcbc.org.bo
Bolivie	Fundación PUMA Fondo Ambiental	Juan Carlos Chávez Corrales	jcchavez@pumafondoambiental.org	www.pumafondoambiental.org
Brésil	Fundo Brasileiro par a Biodiversidade (Funbio)	Rosa Maria Lemos de Sá	funbio@funbio.org.br	www.funbio.org.br
Colombie	Fondo Acción	José Luis Gómez	joselgomez@fondoaccion.org	www.fondoaccion.org
Costa Rica	Costa Rica Por Siempre	Zdenka Piskulich	zpiskulich@costaricaporsiempre.org	www.costaricaporsiempre.org
Ecuateur	Fondo Ambiental Nacional del Ecuador (FAN)	Diego Fernando Burneo Aguirre	dburneo@fan.org.ec	www.fan.org.ec
El Salvador	Fondo de la Iniciativa para las Américas El Salvador (FIAES)	Jorge Alberto Oviedo Machuca	jorge.oviedo@fiaes.org.sv	www.fiaes.org.sv

Amérique Latine/Caraïbes (continued)

Guyane	Guyana Conservation Trust Fund	Nadia Sagar	ctfguyana@gmail.com	
Honduras	Fondo para el Manejo de Áreas Protegidas y Vida Silvestre	Eduardo Enrique Lagos Pineda	edulagosunitec@yahoo.com	www.fapvs.gob.hn
Mexique	Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza (FMCN)	Lorenzo José de Rosenzweig Pasquel	lorenzo@fmcn.org	www.fmcn.org
Mexique, Belize, Guatemala, Honduras et El Salvador	Mesoamerican Reef Fund (MAR Fund)	María José González	mjgonzalez@marfund.org	www.marfund.org
Paraguay	Fondo de Conservación de Bosques Tropicales	Edmilce Mabel Ugarte Acosta	info@fondodeconservaciondebosques.org.py	www.fondodeconservaciondebosques.org.py
Pérou	Fondo de Las Américas (Fondam)	Juan Armando Gil Ruiz	fondam@fondoamericas.org.pe	www.fondoamericas.org.pe
Pérou	Peruvian Trust Fund for National Parks and Protected Areas (PROFONANPE)	Alberto Paniagua Villagra	apaniagua@profonanpe.org.pe	http://www.profonanpe.org.pe
Suriname	Suriname Conservation Foundation (SCF)	Leonard C. Johanns	surcons@scf.sr.org	www.scf.sr.org