



**FONDS FIDUCAIRE POUR LA CONSERVATION  
ETUDE SUR LES INVESTISSEMENTS**

ANNÉE CALENDRAIRE 2014



## FONDS FIDUCIAIRES POUR LA CONSERVATION



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

## ETUDE SUR LES INVESTISSEMENTS

Katy Mathias and Ray Victurine  
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 2015



Acacia Partners



# TABLE DES MATIÈRES

|  |           |
|--|-----------|
| <b>REMERCIEMENTS</b>                                       | <b>1</b>  |
| <b>AVANT-PROPOS</b>  | <b>2</b>  |
| <b>RÉSUMÉ EXÉCUTIF</b>                                     | <b>6</b>  |
| <b>INTRODUCTION</b>  | <b>10</b> |
| Contexte   | 10        |
| Objectifs  | 11        |
| <b>MÉTHODOLOGIE</b>  | <b>12</b> |
| Format de l'enquête, Origines                              | 12        |
| Collecte des données                                       | 12        |
| Inclusion des données                                      | 13        |
| Confidentialité  | 13        |
| Année fiscale  | 13        |
| Rendements   | 13        |
| Variantes statistiques                                     | 13        |
| Exactitude   | 13        |
| Rendements moyens  | 14        |
| <b>LES FONDS PARTICIPANTS</b>                              | <b>15</b> |
| Fonds de dotation et fonds d'amortissement                 | 16        |
| Répartition géographique et âge<br>des fonds participants  | 18        |
| Devises  | 19        |
| <b>RÉSULTATS ET ANALYSE</b>                                | <b>20</b> |
| Taux de rendements organisationnels<br>globaux (Nominiaux) | 20        |
| Remarques sur le risque                                    | 21        |
| Performance des investissements                            | 21        |
| Rendements par région                                      | 24        |
| Impact de l'inflation et<br>Rendements réels               | 24        |
| Rendements sur plusieurs années                            | 26        |
| <b>GESTION D'INVESTISSEMENT</b>                            | <b>29</b> |
| Stratégies d'investissements                               | 29        |
| Allocation d'actifs et Diversification                     | 30        |
| Prestations de services d'investissement                   | 32        |
| Taux de dépenses   | 34        |
| Mobilisation des ressources                                | 35        |
| Restrictions par les donateurs et autres<br>contraintes    | 35        |
| <b>CONCLUSION</b>  | <b>38</b> |
| <b>GLOSSAIRE</b>   | <b>39</b> |
| <b>LISTE DES FFC PARTICIPANTS</b>                          | <b>41</b> |



## REMERCIEMENTS

Le projet « Étude sur les Investissements (CTIS) » est réalisé par la 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, œuvrant 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 des Fonds Africains 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 est le fruit de la participation bénévole des Fonds Fiduciaires pour la Conservation (FFC), 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, Arnaud Appfel, Karine Barcelos, Carl Bruessow, Sylvie Goyet, Scott Lampman, Kathy Mikitin, Laura Năgale, Ravaka Ranaivoson, Lorenzo Rosenzweig, et Juan Pablo Vallejo. Nous remercions particulièrement Greg Alexander et Scott O'Connell d' Acacia Partners pour leurs analyse et commentaires pertinents dans l'avant-propos.



Contribution photographique de Arnaud Appfel, Perennium SA

## REMERCIEMENTS POUR LES PHOTOS

Chaque année, nous demandons à la communauté de la CFA de nous fournir des photos pour illustrer le rapport CTIS. Une fois de plus, nous sommes stupéfaits et reconnaissants pour la grande générosité et le talent des nombreuses personnes qui ont envoyé leurs photos. Nous remercions en particulier cette année les personnes et organisations suivantes:

- Emilio Acosta
- Arnaud Appfel
- Carl Bruessow
- MM Feeroz
- MK Hasan
- C. Kaiser
- Shakil Nurani
- Zdenka Piskulich
- Lorenzo Rosenzweig Pasquel
- Seychelles Islands Foundation
- P. Woods
- Renata Zambianchi



## AVANT-PROPOS



Contribution photographique de Seychelles Islands Foundation

Cher gestionnaire de fond,

Nous sommes ravis d'avoir pu participer à la création du projet CTIS et d'avoir pu contribuer à nouveau à l'étude cette année, pour la huitième année consécutive. Il est particulièrement satisfaisant de voir que l'enquête sur les fonds de conservation totalise maintenant \$552 millions en actifs par rapport aux \$268 millions, lorsque nous avons commencé en 2006. Du Mexique à l'Ouganda, en passant par la Papouasie Nouvelle Guinée, les fonds pour la conservation fleurissent comme jamais auparavant. Vous pouvez être fiers du rôle que vous jouez dans la protection de certains des joyaux de la nature.

Les menaces auxquelles font face ces paysages ne vont que se multiplier dans le futur, requérant dès lors que vos fonds grandissent afin que ces habitats puissent être protégés de manière permanente.

Cependant, il est regrettable que la moyenne des fonds de dotation de l'étude 2014 possède 55% de ses actifs en liquidité et revenu fixe – des actifs qui ne grandissent pas. De fait, ces actifs perdent souvent en valeur avec le temps, ce qui pourrait mener à de possibles déficits financiers.

Au cours des années, nous avons illustrés plusieurs concepts permettant une gestion de fonds réussie. Cette année nous reprenons un thème connu qui est particulièrement important: les fonds pour la conservation devraient investir progressivement une portion bien plus grande de leurs actifs en actions.

Dans l'étude de 2010, nous soulignons l'importance d'augmenter l'allocation d'actifs en faveur des actions.



Contribution photographique de Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund

*« Il est généralement reconnu que la meilleure performance du groupe a été obtenue durant les années de présidence par le responsable en chef des investissements de l'université de Yale, David Swensen. Beaucoup d'articles ont été écrits sur Swensen, lequel est devenu une véritable légende dans le monde de la gestion de fonds...*

*Lorsque Swensen a été engagé par Yale en 1985, il a étudié les rendements historiques de divers actifs sur plusieurs décennies...Swensen a ainsi découvert que sur une période de soixante ans allant de 1925 à 1985...les obligations, qui avaient souffert de l'effet de l'inflation au cours des décennies, avaient une valeur de \$8 seulement...alors qu'un seul dollar investi en action était devenu \$211.*

*Une leçon clé que Swensen retint de cette analyse est que beaucoup de fonds de dotation gardent trop de leurs actifs sous forme d'obligations. Comme le dit Swensen « Le besoin de fournir des ressources pour les opérations quotidiennes ainsi que celui de conserver le pouvoir d'achats des actifs dictent une politique d'investissement à rendements élevés, ce qui incite à la construction d'une dotation fortement ajustée en faveur des actions. De plus, l'université étant particulièrement vulnérable face à l'inflation, il s'agit, pour le fonds de dotation, de s'éloigner encore plus des revenus fixes et de privilégier les investissements en actions. »*

Il y a toujours des problèmes dans le monde qui rendent les investisseurs nerveux par rapport à leurs avoirs en actions. Aujourd'hui, l'économie chinoise ralentit, le Moyen Orient est dans un état chaotique, les prix des matières premières ont chuté et la Réserve Fédérale des Etats-Unis est en passe d'augmenter ses taux d'intérêts. Cependant, investir de manière conservatrice sur la base d'inquiétudes par rapport à la première page des journaux d'aujourd'hui est la meilleure manière de générer de mauvais rendements. En fait, de mauvaises nouvelles cachent souvent de bonnes opportunités pour les investissements anticonformistes.

Depuis 1900, la moyenne du Dow Jones Industriel a baissé de 5% ou plus, et ce à 388 occasions, c'est-à-dire une moyenne d'une fois tous les trois mois. Une baisse d'au moins 10% est arrivée 123 fois, c'est-à-dire plus ou moins une fois par an<sup>1</sup>. Les actions perdent souvent de leur valeur, et ce « danger » effraie généralement les investisseurs. Est-ce que les lions qui sillonnent les plaines du Serengeti les rendent moins importantes pour la conservation ? Bien au contraire ! Si l'on veut récolter les rendements plus élevés qu'offrent les actions, cela ne peut se faire qu'en acceptant les risques inévitables sur le court terme.

Selon Dalbar Associates<sup>2</sup>, sur une période de vingt ans à fin 2014, l'action moyenne d'un fonds commun de placement (SICAV) augmentait de 9,9% par an. Cependant, l'investisseur moyen dans le fonds ne gagnait que 5,2%. Pourquoi ? En fait, lorsque la bourse baisse, les émotions de l'investisseur prennent le dessus. Craignant que le déclin ne se transforme en catastrophe, les investisseurs vendent pour mettre fin à la douleur de voir leur portefeuille baisser en valeur. Cela arrive souvent vers la fin d'un déclin, au moment où justement les investisseurs devraient acheter plutôt que vendre. Ce n'est que plus tard, lorsque la bourse est remontée de manière significative, qu'ils décident qu'ils peuvent investir à nouveau « en toute sécurité », généralement lorsque les prix sont bien plus élevés.



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de MM Feeroz, Arannayk

<sup>1</sup> <https://www.americanfunds.com/individual/planning/market-fluctuations/past-market-declines.html>

<sup>2</sup> Dalbar Associates, "Qualitative Analysis of Investor Behavior," 21<sup>ème</sup> édition, communiqué de presse du 21 avril 2015.

Si l'on revend, en se fondant sur les gros titres des journaux, cela peut s'avérer coûteux sur le court terme. \$10,000 investis dans le S&P 500 en 1995 auraient une valeur de \$66,000 à la fin de 2014 ; mais l'investisseur nerveux lui n'aurait que \$27,500. Sur une période de 40 ans, la différence est encore plus sidérante: la même somme investie en début de période aurait une valeur de \$428,000 en fin de période pour l'investisseur qui achète et garde mais seulement \$75,000 pour l'investisseur nerveux, qui agit sur base de ses émotions.

Josh Brown écrivait récemment dans les colonnes du magazine Fortune à propos des actions : *“Ce plus haut taux de rendement [pour les actions] fait une énorme différence sur les années et les décennies, en ce qu'il permet de renforcer votre capital; mais il faut en payer le prix. Vous ne recevez pas cette récompense simplement en vous réveillant le matin. Il faut la mériter. Et pour la mériter, il s'agit de mettre en perspective tout le négativisme sur le court terme avec la compréhension de vos propres besoins de rendements sur le long terme.”*

Imaginez un gestionnaire de fonds investissant 100% des actifs du fonds dans S&P 500 au début de 2008. Un tel investissement n'aurait pas pu être fait à un moment moins propice, eu égard au fait que la crise financière de 2008 était en passe de submerger le marché. Malgré tout, un gestionnaire rationnel sait que le fonds est un investissement sur le long terme et que, lorsque les actions baissent, les rendements futurs attendus augmentent. Ainsi, de manière surprenante, depuis le début de 2008, c'est-à-dire sur la période y compris la plus grande crise financière depuis la Dépression, un portefeuille de 100% d'actions (utilisant le S&P 500) aurait généré un rendement de 7,3% par an jusqu'en 2014.

Le timing de marché (ou synchronisation des marchés), c'est à dire le fait de vendre des actions en anticipation d'un déclin significatif de la bourse, est un jeu perdu d'avance. Dans les mots de William Smead<sup>3</sup> qui gère 30 milliards (via le SEC) « Il y a des piles entières de recherche académique et industrielle qui réfutent clairement les mérites de la technique de timing de marché...si vous analysez la liste des milliardaires dans la dernière édition de Forbes vous aurez beaucoup de mal à trouver un adepte du timing de marché. »

Andrew Smithers, un gestionnaire britannique respecté et auteur du livre, « Valuing Wall Street » paru en 2000, qui avait prévu le marché baissier de 2000, pense que les actions américaines sont chères aujourd'hui. Toutefois, ses recherches dans les stratégies d'investissement sur le long terme pour le Collège Cambridge Clare, l'ont amené à une conclusion emphatique : les investisseurs avec un horizon long-terme doivent maintenir un minimum de 60% de leurs actifs en actions, même lorsque les actions se négocient à des valeurs élevées.

Toujours selon Smithers, les rendements moyens d'actions ont été historiquement tellement supérieurs que même des actions surévaluées peuvent encore être des paris raisonnables. Smithers ajoute que les actions ont produit des rendements annuels moyens globaux de 6,8% au-dessus de l'inflation –comparé à 3,5% pour les obligations et 2,8% pour les liquidités.



Contribution photographique de MK Hasan, Arannayk



Contribution photographique de Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund

<sup>3</sup> Smead Capital Management, Smead Blog, “1Q15 Newsletter: Eliminating the Confusion about Active Equity Management,” 4/16/15.

Enfin Smithers précise que les investisseurs qui transfèrent en liquidité avec l'intention d'investir ces fonds à nouveau dans le marché après que les actions aient cessé de baisser ne le font souvent pas. Lors d'une baisse boursière, la peur prend souvent le dessus et les liquidités ne sont plus réinvesties.

Les marchés boursiers peuvent décliner fortement et parfois même rester bas pendant plusieurs années. Si un fonds de dotation vend des actions après la baisse du marché, en fait il échange des pertes temporaires virtuelles pour une destruction définitive de capital, en manquant le rebond inévitable du marché. Afin d'éviter de devoir vendre pour faire face à des besoins de paiements, un fonds de dotation peut garder de deux à trois ans de paiements en liquide ou en obligations de haute qualité et à court terme. Ceci permet de financer les dépenses opérationnelles annuelles, sans devoir pour autant vendre des actions dans un marché déprimé.

Les rendements du marché sont excellents depuis la crise financière jusqu'à mi 2015, le S&P 500 n'a souffert d'aucune baisse de 10% dans les trois dernières années. On pourrait alors penser que c'est une bonne idée d'accroître son portefeuille d'actions après trois ans de bons rendements, cependant l'histoire suggère qu'une correction du marché boursier est à venir. Comme nous l'écrivions dans le rapport de 2013, "ayez un plan pour augmenter votre part d'actions dans le temps. Vous pourriez ainsi prévoir d'échanger 5% de vos obligations en actions tous les six mois, sans se soucier des mouvements du marché. De plus, à chaque fois que le marché baisse de 10%, vous pourriez ajouter 5% d'actions. Quels que soient les détails, vous devez avoir un plan."

L'investisseur génial Warren Buffett a récemment dit du marché boursier « je ne sais rien de ce qu'il se passe sur les marchés. Je n'ai aucune idée de ce qui va se passer demain ou la semaine prochaine. Parfois, les marchés sont très volatiles et parfois, ils donnent envie de dormir, mais le plus important c'est où ils seront dans 5 ou 10 ans. Et je suis confiant qu'ils seront particulièrement plus hauts dans 10 ans, et je ne sais vraiment pas où ils seront dans 10 jours ou 10 mois...le prix des actions sera toujours plus volatile que les avoirs équivalents en liquidités. Cependant, sur le long terme, les instruments en devise (liquidités et obligations) sont des instruments bien plus risqués qu'un portefeuille d'actions bien diversifié ».

Si le plus grand investisseur de tous les temps pense que les actions offrent les rendements les plus élevés et les plus sûrs, n'est-ce pas un conseil à prendre en compte pour votre fonds?

Nous vous encourageons à continuer de lire, étudier et apprendre à investir. Votre fonds pour la conservation et son travail protège certaines des merveilles naturelles les plus importantes au monde ; dites-vous que vos efforts contribueront énormément aux succès et aux résultats.

Avec tous nos meilleurs souhaits

Sincères salutations,  
Gregory Alexander



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de MM Feeroz, Arannayk





## RÉSUMÉ EXÉCUTIF



Contribution photographique de Emilio Acosta,  
Costa Rica Forever Association

Les Fonds Fiduciaires pour la Conservation (FFC) sont des institutions privées, légalement indépendantes et qui fournissent, sous forme d'octroi de subventions, des financements stables, durables et à long terme 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 financier 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 peuvent également gérer de manière efficace toute sorte d'outils financiers, pour soutenir les projets de conservation et de développement durable. Une gestion efficace et prudente des actifs investis est critique pour la réussite des FFC.

Depuis 2006, L'Étude 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.

En 2014, nous avons vu une recrudescence de certains marchés obligataires et des niveaux de rendement légèrement plus bas pour les actions aux États Unis et sur les marchés financiers des pays développés. Après des revenus très élevés en 2013, les bourses sont retournées vers des niveaux plus proches de ceux de 2012. Le



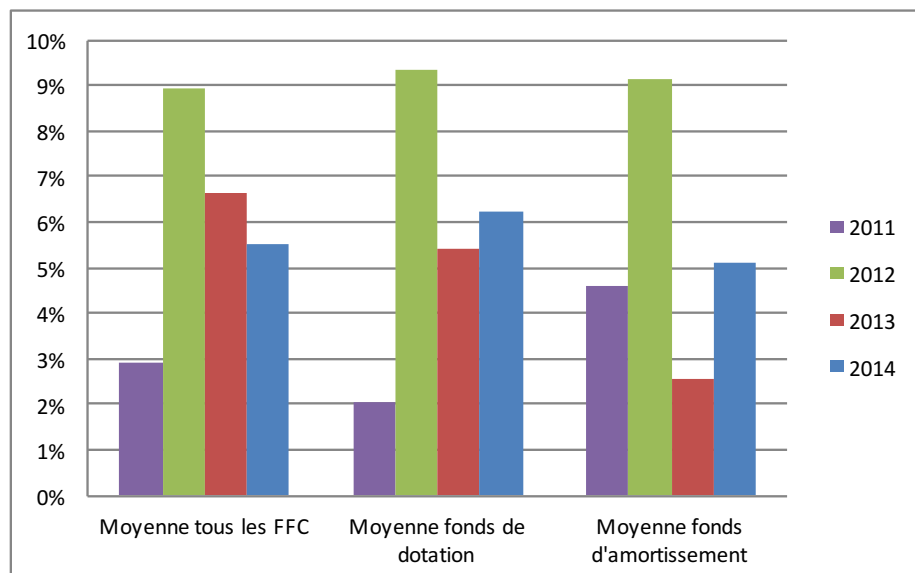
Contribution photographique de Carl Bruessow,  
Malawi Mountain Conservation Trust

rendement de l'indice S&P 500 affichait 13,69% en 2014, par rapport à 32.4% en 2013 et 16% en 2012. L'index MSCI World, une mesure des rendements totaux des valeurs sur les marchés développés, enregistrait un rendement de 5,5% en 2014 par rapport à 16,54% en 2012 et 27,37% en 2013. Les rendements des revenus fixes/obligataires ont quelque peu récupéré en 2014, avec 5,97% de rendements en 2014, comparé à -2,02% en 2013, 4,21% en 2012 et 7,84% en 2011, tels que mesurés par l'Index Barclays Capital Aggregate Bond.

L'étude CTIS s'inspire de l'exemple donné par l'Association Nationale des gestionnaires commerciaux des Collèges et Universités (NACUBO) dans leur étude annuelle de la performance des fonds d'investissements des universités et collèges (« NACUBO-Commonfund Study of Endowments »). Ainsi nous avons regardé les études récentes NACUBO afin de déterminer la performance d'autres fonds sur la même période de temps. Etant donné que l'étude NACUBO base son rapport sur l'année fiscale terminant le 30 juin, la comparaison n'est pas parfaite mais elle permet tout de même d'avoir des références utiles. Pour l'année fiscale 2013, le rendement moyen des fonds des universités et collèges participants était de 11,7%; pour l'année fiscale 2014, le rendement moyen était de 15,5%. Même si beaucoup de fonds participants au NACUBO sont beaucoup plus grands que la plupart des FFC de l'étude CTIS, il est utile de se référer à la performance d'un groupe de pairs. Notons ainsi que pour l'année fiscale 2014, le rendement moyen des FFC de \$25-\$50 millions était de 15,2% et pour ceux de moins de \$25 millions de 15,5%.

Dans leur ensemble, les FFC participants à l'étude CTIS ont enregistré des rendements quelque peu inférieurs cette année par rapport à l'année dernière. En moyenne, les FFC ont rapporté des rendements organisationnels nominaux<sup>4</sup> de 5,52% en 2014, en baisse par rapport aux 6,65% de 2013. Les fonds de dotation ont affiché des rendements en moyenne de 6,22% en 2014, par rapport à 5,44% en 2013. Les fonds d'amortissement ont eu en moyenne des rendements de 5,11% en 2014, donc une bonne hausse par rapport à 2,54% en 2013. Lorsque l'inflation est prise en compte, les rendements moyens réels pour les fonds de dotations sont de 4,08% et pour les fonds d'amortissement de 1,83%.

**Graphique 1: Rendements nominaux moyens 2011-2014**



<sup>4</sup> Les rendements organisationnels sont les rendements moyens globaux d'un FFC qui gère et investit plusieurs des fonds d'amortissement et/ou de dotation. Ainsi, pour les FFC qui gèrent plusieurs fonds; le rendement organisationnel est la moyenne pondérée de tous les rendements. Pour ceux qui ne gèrent qu'un seul fonds, les rendements organisationnels et les rendements du fonds ne font qu'un seul. Les rendements des fonds sont affichés séparément spécifiquement pour les fonds d'amortissement et pour les fonds de dotation.



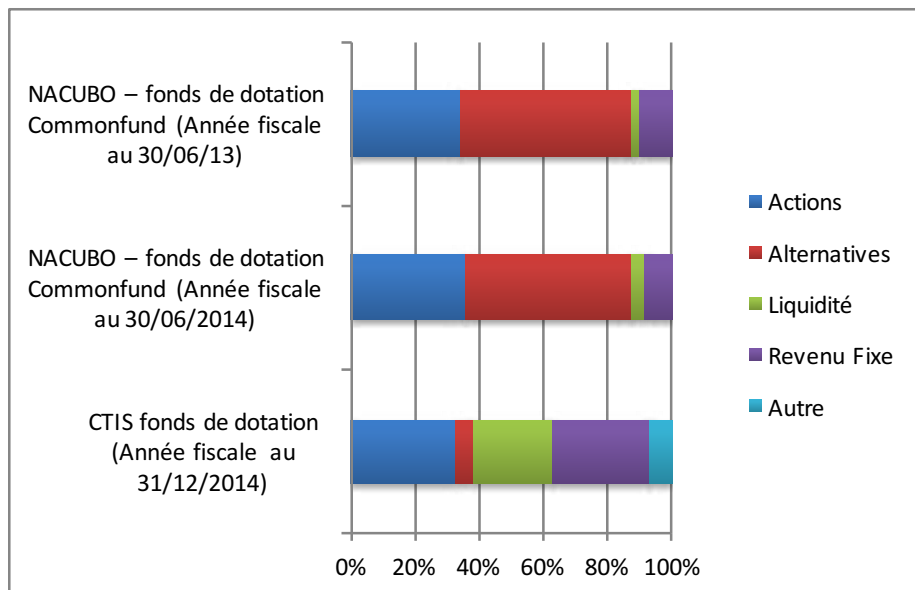
Contribution photographique de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

On notera que les rendements rapportés ici sont significativement plus bas que ceux générés par les institutions incluses dans l'étude NACUBO. Une grande partie de cette différence réside probablement dans l'allocation d'actifs. Comme démontré dans ce rapport, la répartition moyenne des actifs des fonds de dotation participants à l'étude CTIS était de 44,7% en actions, instruments alternatifs et autres et de 55,3% en revenu fixe et liquidité, alors que les institutions du NACUBO avaient investis 13% en revenu fixe et liquidité et le restant en instruments alternatifs, actions et autres. Bien sûr, il faut prendre en compte que les périodes de temps sont différentes (année fiscale finissant le 30 juin versus l'année calendaire) et ceci peut expliquer certaines différences de rendements. Toutefois, il y a un écart notable entre les rendements de 11 à 15% du NACUBO et les rendements CTIS de 5 à 6%, qui ne peut être expliqué uniquement par la différence dans la période de référence.

**Graphique 2: L'allocation d'actifs CTIS en 2014 versus les Fonds fiduciaires NACUBO**



Historiquement, les rendements nominaux moyens sur trois ans pour une période prenant fin en 2014 étaient de 6,51% et les rendements nominaux moyens sur cinq ans étaient de 6,14%.

Trente-cinq (35) FFC ont participé à l'étude cette année, dont un qui y participait pour la première fois. Les FFC participants représentent des efforts de conservation dans 40 pays, sur six continents, et vont de petits fonds de dotation pour la protection d'une seule espèce, aux grandes institutions nationales ou régionales, finançant de vastes efforts de conservation, soutenant les aires protégées et la protection de la biodiversité à travers un pays entier ou un écosystème transnational.

Pour l'étude CTIS de 2014, nous avons continué de conduire une analyse comparative par région. En 2014, les regroupements sont faits de manière telle à tenir compte des 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. Toutefois, il faut noter que tous les fonds participants en Amérique Latine/ Caraïbes ou en Afrique ne sont pas membres d'un réseau.



Contribution photographique de MK Hasan, Arannayk



Contribution photographique de Zdenka Piskulich, Costa Rica Forever Association

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 peut continuer à se développer pour fournir une analyse supplémentaire et un soutien éducatif aux FFC et à d'autres membres partenaires du projet CTIS. Récemment le projet CTIS, en partenariat avec l'IUCN PAPACO a contribué à une initiative CFA pour la réalisation d'une étude qui explore les approches de mise en commun des services administratifs, des services de placement et des services de formation des fonds fiduciaires de conservation.. La gestion d'investissement étant l'un des sujets abordés dans ce rapport.

Aussi, en utilisant la page dédiée CTIS sur le site internet de la CFA ainsi que ce rapport annuel comme base de travail, nous explorons l'idée de créer un module d'éducation en gestion d'investissement et des ateliers de travail afin d'approfondir la connaissance de base des administrateurs des FFC et de leur personnel.



Contribution photographique de Arnaud Apffel, Perennium SA



Contribution photographique de MM Feeroz, Arannayk



## 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 (70) 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 de dépasser - 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.

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:



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

- Gérer et déboursier des fonds pour soutenir toute une palette d'activités de conservation;
- Créer un pont entre les connaissances locales et les besoins de conservation au niveau national ou régional avec des opportunités de financement internationales.
- Permettre une gestion stable des aires protégées durant les périodes d'instabilité politique et d'incertitudes économiques;
- Fournir un appui financier au bénéfice 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 ;
- Mettre en œuvre des programmes à long-terme qui fournissent des financements pour une meilleure gestion du territoire, pour soutenir la conservation de la biodiversité.
- Assurer la permanence et la stabilité des efforts de conservation sur le long terme.

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. Trente-et-un (31) FFC avaient choisi de le faire en 2012 ; trente-sept (37) en 2013 ; et trente-trois (33) en 2014. Ces FFC auront ainsi 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 début 2014, nous avons lancé une page internet dédiée CTIS sur le site de la Conservation Finance Alliance. Le but de cette page est de servir de plateforme d'informations pour les FFC sur des sujets liés à l'investissement et à 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 des fonds et de présenter les stratégies et les structures d'investissements mises en place par les Fonds Fiduciaires pour la Conservation participant à l'initiative CTIS. Un objectif secondaire est de promouvoir la discussion et l'échange en termes d'approches et de concepts de gestion des investissements.

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 Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund



## MÉTHODOLOGIE



Contribution photographique de Renata Zambianchi, Funbio

### FORMAT DU QUESTIONNAIRE, ORIGINE

Ce rapport est destiné à rassembler et à présenter les 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 de l'étude CTIS s'inspire de l'expérience du Commonfund- Association Nationale des gestionnaires commerciaux des Collèges et Universités (NACUBO) qui publie une enquête annuelle sur les performances des fonds de dotation des universités américaines.

### RÉCOLTE DES DONNÉES

Le questionnaire pour l'année civile prenant fin le 31 décembre 2014 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 ont été mis à disposition en anglais, en espagnol et en français, avec 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 des Fonds Africains pour l'Environnement (CAFÉ) et le secrétariat de la Conservation Finance Alliance (CFA). Des demandes de participation ont ainsi été envoyées à 84 FFC.



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

## INCLUSION DES DONNÉES

Dans l'ensemble, trente-cinq organisations ont pris part à l'enquête. Trente-cinq fonds ont rempli la première partie sur la gestion stratégique et 31 ont rempli la deuxième partie sur les données financières. Les réponses à certaines questions ont été enlevées à la discrétion des auteurs, lorsque les réponses étaient incomplètes ou lorsque, selon les auteurs, la réponse n'avait pas de sens dans le contexte de la question posée.

## CONFIDENTIALITÉ

Le projet CTIS s'engage à préserver dans le rapport la confidentialité des 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 d'accepter de partager volontairement des données brutes avec leurs pairs. Les FFC 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 optées. 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-trois sur trente-cinq ont choisi de partager leurs données 2014, deux ont refusé de participer.

## ANNÉE FISCALE

Sauf mention contraire, toutes les données et constatations sont basées sur l'année calendaire 2014 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 dans la devise dans laquelle le FFC mesure la performance du fonds. Lorsqu'un portefeuille contient plusieurs devises, les auteurs ont converti l'ensemble 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. Lorsque cela est possible, nous indiquons le nombre de participants dans chaque graphique ou tableau par «n= ».

## EXACTITUDE

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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Seychelles Islands Foundation



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 'l'étude Normes de pratique à l'intention des Fonds Fiduciaires pour la Conservation' afin d'assurer la continuité entre les projets.

## RENDEMENTS MOYENS

Suivant les procédures utilisées dans les études NACUBO - Commonfund, les valeurs des rendements moyens dans ce rapport sont calculées sur la base de moyennes pondérées, ce qui signifie que chaque FFC participant à 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.



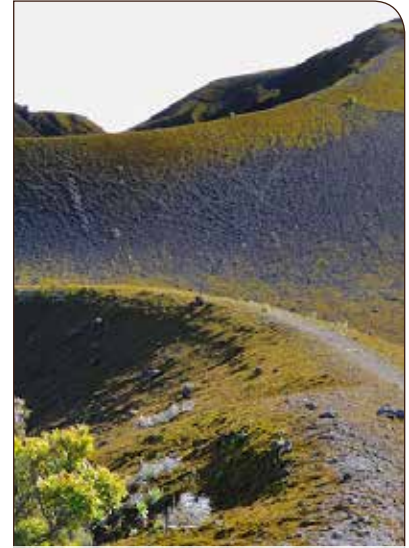
Contribution photographique de MM Feeroz, Arannayk



Contribution photographique de Arnaud Apffel, Perennium SA



## LES FONDS PARTICIPANTS



Contribution photographique de Carl Bruessow,  
Malawi Mountain Conservation Trust

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 enregistrés en tant que Sociétés à Responsabilité Limitée à but non-lucratif, régies par les lois sur les organisations d'utilité publique ou les fondations. 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, par exemple pour soutenir une aire protégée en particulier, et des associations sans but lucratif qui gèrent de nombreux fonds fiduciaires pour atteindre divers objectifs de conservation.

Cette année, trente-cinq (35) FFC ont participé à l'enquête CTIS. Tous ont répondu à la première partie du questionnaire (relative aux données organisationnelles et stratégiques) et trente-et-un ont fourni des informations sur les rendements financiers et les allocations de portefeuille. 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 de capitalisation et n'avaient donc pas encore de rendements à rapporter.

Au total, les FFC participants gèrent plus de \$599 millions en équivalents US \$. Les fonds gèrent des fonds de dotation et d'amortissement d'un montant variant entre 1,2 et 120 millions en équivalents US \$.

Parmi les participants, deux ont des investissements totaux de plus de \$50 millions, sept ont des investissements totaux entre 20 et 50 millions en équivalents US\$,

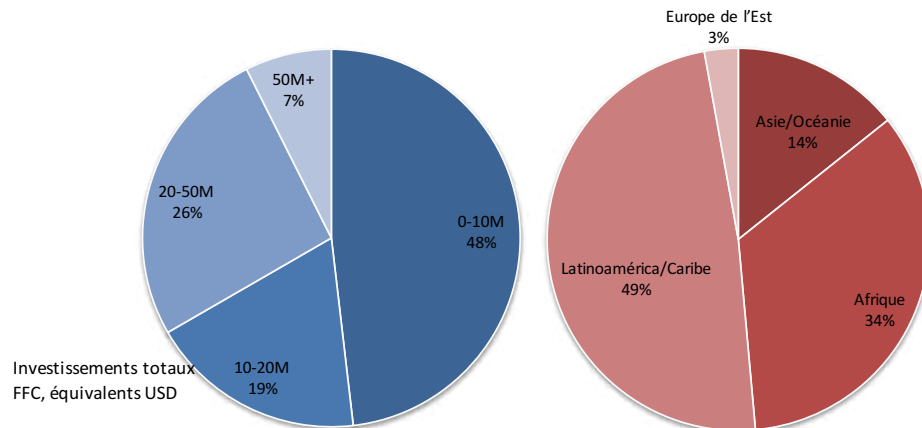


Contribution photographique de Arnaud Apffel,  
Perennium SA

cinq ont des investissements allant de 10 à 20 millions US\$ et treize ont des investissements représentant moins de 10 millions US\$ à la date du 31 décembre 2014.

Les FFC d'Amérique Latine et des Caraïbes constituent 49% des sondés, 34% étaient des FFC africains, 21% provenaient d'Asie et d'Océanie et 3% d'Europe de l'Est (voir graphique 3).

**Graphique 3: Démographie des participants**



## 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 ne peuvent qu'être utilisés pour un but spécifique, généralement lié à la conservation. Un fonds peut avoir une administration séparée de celle du FFC mais cependant agit en concert avec cette dernière.*

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 dépensent 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 dépensent 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 fournissent des sources de financement stables avec des avantages à long terme. Cependant, les fonds de 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 les communautés locales, 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 Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



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. Ceci assure que les générations futures pourront profiter des mêmes bénéfices économiques de la dotation que la génération actuelle.

Vingt-deux (22) des FFC participants gèrent un fonds unique de dotation ou d'amortissement, et sept (7) en gèrent deux ou plus. Au total, les trente-cinq (35) FFC participants gèrent cinquante-deux (52) fonds; dont vingt-six (26) sont des fonds de dotations, quinze (15) des fonds d'amortissement et un est une combinaison. En sus, deux FFC ont rapporté qu'ils gèrent également des fonds renouvelables, pour un total de cinq (5) entre eux deux.

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 (somme 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, une différenciation qui est vitale pour la comparaison. Il demeure important de continuer à renforcer la cohérence des données afin d'améliorer l'analyse.

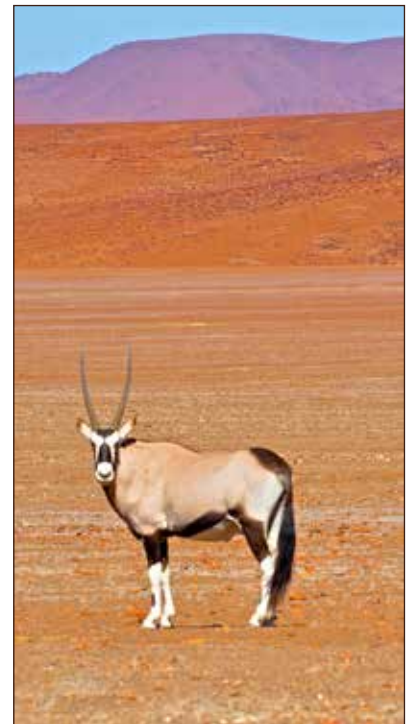
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE ET ÂGE DES FONDS PARTICIPANTS

Ce rapport a compilé des informations provenant de trente-cinq (35) Fonds Fiduciaires. 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 (un cette année), nombre d'entre eux sont des FFC créés récemment et qui ont tout juste commencé à investir.

Il est rare que des FFC refusent de participer à l'étude de manière permanente. Il arrive cependant qu'ils déclinent participer pendant une année à cause de contraintes de temps ou autres problèmes. Cette année, cinq participants réguliers ont choisi de ne pas répondre, un nombre bien plus élevé que d'habitude. Par ailleurs, cinq FFC qui avaient participé pour la première fois l'année dernière ont décliné l'invitation de participer cette année. Parmi ceux-ci, un fonds a indiqué vouloir participer à nouveau dès qu'il aura des rendements sur investissements à rapporter. En général, nous pensons que le taux de participation très bas cette année est une exception mais nous allons mener des entretiens individuels afin



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

de déterminer s'il y a des problèmes qui peuvent être adressés dans la prochaine étude ou si cela représente une tendance plus large.

Les FFC participants ont entre deux et vingt-trois années d'opération, avec une moyenne de neuf ans.

### ***Afrique***

Un total de douze FFC africains a répondu au questionnaire cette année. Tous sont membres du Consortium des Fonds Africains pour l'Environnement (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, en moyenne, de 15,5 millions en équivalents US\$.

### ***Amérique Latine et Caraïbes***

Dix-sept FFC d'Amérique Latine et des Caraïbes ont répondu au questionnaire cette année. Seize parmi ces FFC sont des membres du réseau RedLAC. En moyenne, les FFC d'Amérique Latine et des Caraïbes existent depuis 9 ans et ceux ayant fourni des données financières ont des investissements de 24,9 millions en équivalents US\$.

### ***Asie et Océanie***

Cinq FFC en Asie et Océanie ont participé au CTIS cette année. En moyenne, les FFC d'Asie et Océanie qui participent à l'étude existent depuis 8 ans et ont des investissements de 6 millions en équivalents US\$. A l'heure où nous écrivons ces lignes, les FFC de la région Asie/Pacifique/Océanie se préparent à former un réseau s'inspirant du modèle de RedLAC et CAFE, dans le but de partager des connaissances et des idées.

### ***Europe de l'Est***

Il n'y a pour le moment qu'un seul FFC participant, le Caucasus Nature Fund, basé dans le Caucase. Etant donné qu'il n'y a qu'un seul FFC nous n'analysons pas ces données comme une région à part entière. Toutefois, les données du CNF sont incluses dans l'analyse générale et sa participation de long-terme est largement appréciée.

## **DEVISES**

Les FFC qui participent à l'étude investissent dans une série de devises. Pour les buts de cette analyse nous les groupons en fonction des devises qu'ils utilisent afin de mesurer leur performance financière. 35% des FFC mesurent leur performance financière en devises nationales ou principalement nationales et 65% mesurent leur performance financière en devises étrangères, particulièrement en dollars US ou en Euro (aucun FFC n'utilise des dollars US ou Euros comme leur devise nationale). 48% des fonds gérés par les FFC sont mesurés en dollars US ou sont des portefeuilles essentiellement en dollars US, 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 (Voir Allocation d'actifs et Diversification, ci-dessous).

Dix (10) pour cent des fonds sont en Euro ou ont principalement des portefeuilles



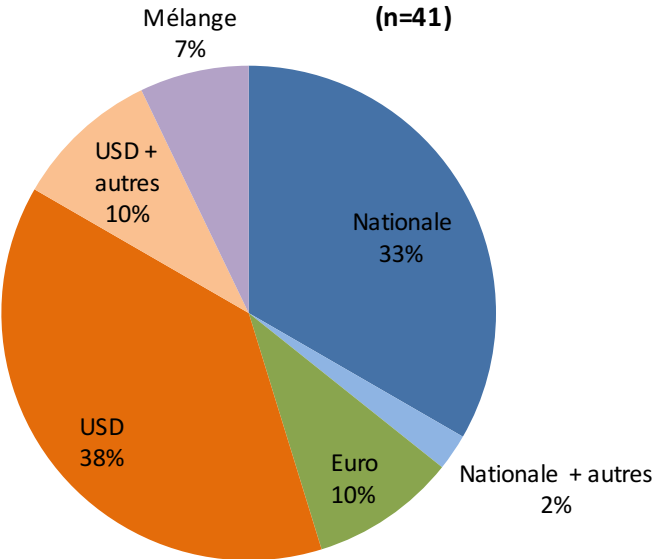
Contribution photographique de MM Feeroz, Arannayk



Contribution photographique de Arnaud Appfel, Perennium SA

en Euro et trente-cinq (35) pour cent des fonds sont exclusivement ou principalement des portefeuilles nationaux. Sept (7) pour cent des fonds sont investis dans un mélange de devises, sans qu'il y en ait une qui domine. Les devises nationales incluent les Guaranis paraguayens, les Pesos colombiens, les Reals Brésiliens, les dollars du Belize, les Pesos Philippins, les Takas Bangladais et les Pulas Botswanais.

**Graphique 4: Principales devises des Fonds**



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



## RESULTS AND ANALYSIS



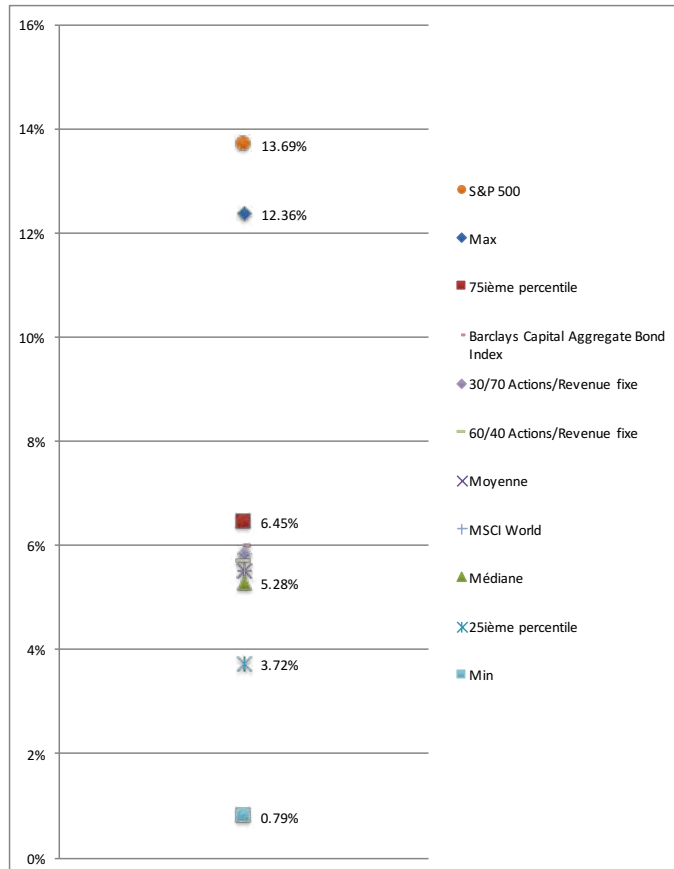
Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

### 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 2014 font part de rendements organisationnels nominaux allant de 0,79% à 12,36% avec une moyenne de 5,52% et une médiane de 5,28%. Les rendements organisationnels de sept FFC tombent dans

l'étendue interquartile entre le 25ième percentile de 3,72% et du 75ième percentile de 6,45%. Les rendements organisationnels sont les rendements moyens pour tous les fonds gérés par un FFC.

**Graphique 5: Rendements organisationnels nominaux**



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

Dans l'ensemble, on s'aperçoit qu'en moyenne, les organisations plus petites ont des rendements plus élevés en 2014, alors que les FFC plus grands ont obtenu des rendements plus faibles, 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 par taille**

| Taille (équivalent USD)<br>(n=32) | Rendements organisationnels moyens |
|-----------------------------------|------------------------------------|
| 0-10M                             | 6,3%                               |
| 10-20M                            | 5,5%                               |
| 20-50M                            | 4,2%                               |
| 50M+                              | 5,6%                               |
| Overall                           | 5,5%                               |

En fait, une analyse de régression de la 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. 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 -3% à 9,81%) 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 produiraient 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.

Il est important de noter qu'il s'agit ici de rendements nominaux, non ajustés à l'inflation.

## PERFORMANCE D'INVESTISSEMENT DES FONDs

Une comparaison entre les fonds de dotation et le fonds d'amortissement indique que les fonds de dotation ont eu des rendements similaires à ceux des fonds d'amortissement cette année. Les fonds de dotations ont généré des rendements nominaux moyens de 6,22%, les fonds d'amortissements de 5,11%. Les rendements médians étaient de 5,17% (graphique 6). Les rendements des trois dernières années (graphique 2) montrent que certaines années la différence entre les rendements nominaux pour les fonds de dotation et ceux des fonds d'amortissement est plus marquée mais que de manière générale, ils sont assez proches.



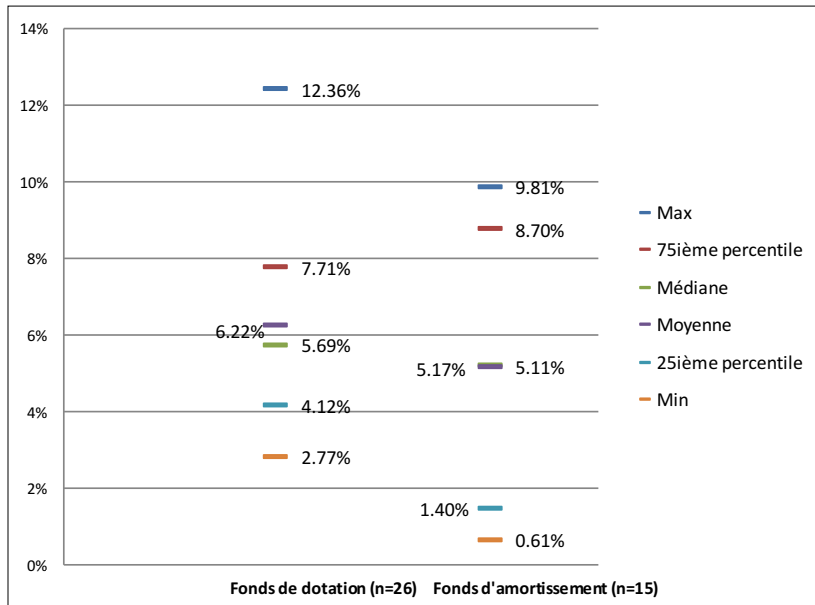
Contribution photographique de MK Hasan, Arannayk

## 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.à.d. la probabilité de voir cet investissement dévier des rendements attendus ou prévus. Une obligation à taux fixe, émise dans un pays du G7, a une volatilité très basse; des actions dans une entreprise de nouvelles technologies peuvent avoir une grande volatilité, donnant des 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 à un 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 ainsi 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.



## Graphique 6 : Rendements nominaux des Fonds



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

**Tableau 2: Fonds de dotation v. fonds d'amortissement, Rendement nominal dans le temps**

|                              | 2014    |        | 2013    |        | 2012    |        |
|------------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|                              | Moyenne | Médian | Moyenne | Médian | Moyenne | Médian |
| <b>Dotation</b>              | 6,22%   | 5,69%  | 5,44%   | 4,5%   | 9,35%   | 9,54%  |
| <b>Fonds d'amortissement</b> | 5,11%   | 5,17%  | 2,54%   | 4,44%  | 9,14%   | 7,71%  |

## TAUX DE RENDEMENT CIBLES ET RÉFÉRENCES

Les FFC participants gèrent au total quarante-deux (42) fonds: vingt-six fonds de dotation, quinze fonds d'amortissement et un rapportant une combinaison des deux. Parmi ces fonds, vingt-huit (28) mesurent leur performance sur la base d'un taux de rendement cible, et trente (30) mesurent leur performance par rapport à des indices boursiers (notez que certains 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 mesurent leur performance de la sorte est de 6,93%. Des vingt-trois (23) fonds qui ont transmis des données relatives aux taux de rendement cible et aux rendements, 8 (35%) ont atteint ou dépassé leur cible en 2014, et 15 (65%) 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 3 montre les changements de taux de rendement cible rapportés.

**Tableau 3: Changement des taux de rendement cible**

|   | 2013 à 2014<br>(n=17) | 2014 à 2015 (attendus)<br>(n=16) |
|---|-----------------------|----------------------------------|
| % de FFC ayant augmenté leur rendement cible                  | 23,5%                 | 25%                              |
| % de FFC ayant diminué leur rendement cible                   | 29,4%                 | 31,3%                            |
| % de FFC ne citant aucun changement dans leur rendement cible | 47,1%                 | 43,8%                            |



Contribution photographique de Arnaud Appfel, Perennium SA

Trente (30) 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 2014, si disponibles, sont entre parenthèses):

#### Rendements d'actifs totaux (c.à.d. incluant les dividendes)

- MSCI ACWI ("All Countries World Index") en USD (20,25%)
- MSCI World en USD (malgré son nom, cet index ne contient que des marchés développés) (4.94%)
- MSCI World en Euro
- S&P 500, ne mesurant que des actions US (13.69%)
- MSCI Marchés émergents
- MSCI World index, hormis USA

#### Revenus fixes

- Barclays Capital US Aggregate Bond Index (-2,02%)
- Indice Citigroup World Government Bond Index, hormis USA, Toutes les matières premières à échéance ('All Maturities Commodities') (-2.67%)

#### Matières premières

- Indice DB Commodity tracking Fund
- DJ-UBS Commodity Index (DJP) (-26.45%)

#### REITs

- Indice Association Nationale des fonds d'investissements immobiliers (NAREIT) (23.86%)

Durant l'année calendaire 2014, quinze FFC participants ont fait part de rendements nominaux qui dépassaient les rendements de l'indice MSCI World mais aucun n'a dépassé l'indice S&P 500. Douze FFC ont fait état de rendements nominaux qui dépassaient l'indice Barclays Capital Aggregate Bond (BCABI).

Douze 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 5,69%.

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. Ce ne sont pas des recommandations.



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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

## RENDEMENTS PAR RÉGION

En moyenne, les rendements organisationnels nominaux pour les trois régions Afrique, Amérique Latine/Caraïbes et Asie/Océanie étaient assez disparates. Les rendements organisationnels nominaux pour l’Afrique, l’Amérique Latine/Caraïbes et Asie/Océanie étaient de 5,34%, 4,67% et 7,85% 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’Amérique Latine/Caraïbes et d’Asie/Océanie ont des rendements nominaux moyens pour les fonds de dotation de 5,95%, 5,67% et 8,81% respectivement. Les rendements nominaux des fonds d’amortissement sont en moyenne de 7,85% en Asie/Océanie et de 5,31% pour les fonds d’Amérique Latine/Caraïbes.

**Tableau 4: Rendements nominaux moyens des fonds par type et région**

| Région                   | Dotation<br>(rendement<br>moyen) | taille<br>échantillon | Amortissement<br>(rendement<br>moyen) | taille échantillon |
|--------------------------|----------------------------------|-----------------------|---------------------------------------|--------------------|
| Afrique                  | 5,95%                            | 6                     |                                       |                    |
| Asie/Océanie             | 8,81%                            | 3                     | 6,41%                                 | 2                  |
| Amérique latine/Caraïbes | 5,67%                            | 13                    | 4,85%                                 | 10                 |
| Total*                   | 6,22%                            | 23                    | 5,17%                                 | 13                 |

\*Rendements totaux et tailles d’échantillon incluent les fonds d’Europe de l’Est qui ne sont pas analysés séparément.

## IMPACT DE L’INFLATION/ RENDEMENTS RÉELS

Tous les FFC, et particulièrement ceux qui gèrent des fonds de 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 considérons 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 d’hypothèses quant au timing des échanges de devises, aux décisions de liquidité et à la capacité de chaque FFC de se couvrir contre le risque monétaire.

Les taux d’inflation pour les fonds sondés variaient entre -1,0% et 7,0% avec une moyenne de 2,62% et une médiane de 1,2%. Le taux de rendement nominal corrigé du taux d’inflation devient alors le taux de rendement réel (voir le glossaire pour la formule). Quatre (4) des quarante-deux fonds ont obtenu des rendements réels négatifs, alors que tous les quatre avaient des rendements nominaux positifs. En



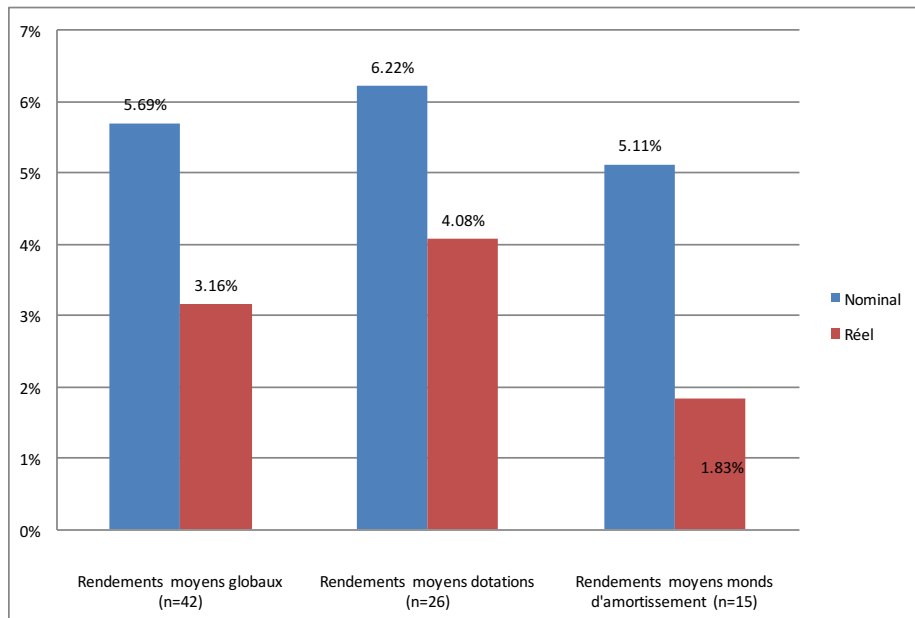
Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Arnaud Appfel, Perennium SA

moyenne, l'introduction du taux d'inflation a diminué les rendements moyens de tous les FFC participants de 2,53%.

**Graphique 7: Comparaison des rendements nominaux et réels**



Contribution photographique de Arnaud Appfel, Perennium SA

Nous remarquons que la différence entre rendements nominaux et rendements réels est plus grande pour les fonds d'amortissement que pour les fonds de dotation (voir graphique 7). Il y a plusieurs explications possibles à cela – premièrement, les fonds de dotations sont investis dans le but de préserver le pouvoir d'achat pour les générations futures ; il est dès lors vital que la stratégie d'investissement tienne suffisamment compte de l'impact de l'inflation. D'un autre côté, les fonds d'amortissement voient leur capital diminuer jusqu'à zéro dans une certaine période de temps donnée durant laquelle les FFC utilisent le principal ainsi que les intérêts pour financer leur travail de conservation ; en ce sens, il serait certes bénéfique que les fonds d'amortissement portent une certaine attention à l'inflation, mais ils font probablement plus attention au fait d'avoir à préserver le principal et assurer suffisamment de liquidités. Deuxièmement, les fonds d'amortissement – peut-être pour les raisons données ci-dessus- sont généralement investis entièrement dans des instruments nationaux à revenus fixes. Etant donné que les taux d'intérêt de ces instruments sont généralement liés à l'inflation locale, il est plus difficile d'obtenir des rendements réels supérieurs.

**Tableau 5: Rendements nominaux moyens/ Rendements réels moyens par devise principale**

|                      | Rendements nominaux moyens | Rendements réels moyens | Variance |
|----------------------|----------------------------|-------------------------|----------|
| Nationaux (n=14)     | 7,6%                       | 2,62%                   | 4,98%    |
| Euro (n=4)           | 6,97%                      | 6,54%                   | 0,43%    |
| Mélange (n=3)        | 4,23%                      | 0,44%                   | 3,79%    |
| US (n=15)            | 5,28%                      | 3,85%                   | 1,43%    |
| US avec autres (n=4) | 1,84%                      | 0,39%                   | 1,45%    |



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

Les portefeuilles nationaux et mixtes présentent les plus grandes différences entre rendements réels et nominaux en 2014. En ce qui concerne les portefeuilles nationaux, il s'agit sans aucun doute des taux d'inflation plus élevés dans les économies en voie de développement ou émergentes dans lesquelles ces fonds sont actifs. Il est important de noter cependant que parmi les 14 fonds qui ont investis dans leur devise nationale, sept fonds ont également des investissements en dollars US ou des fonds globaux. Ceci indique que leurs actifs sont globalement diversifiés. Parmi les sept fonds qui sont exclusivement détenus en devise locale par des FFC qui n'ont pas d'investissement offshore, les rendements nominaux moyens sont de 5,75% mais les rendements réels moyens sont de 1,69%.

A partir de 2013, 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. 12 firent parvenir les réponses suivantes:

**Tableau 6: Raisons pour investissements nationaux**

| Raison   | Nombre de sondés |
|--|------------------|
| Interdiction légale de convertir devise en offshore  | 2                |
| tolérance au risque (se sentir plus confiant avec investissement national)   | 3                |
| n'ont pas l'expérience, l'expertise, les contacts pour investir offshore   | 0                |
| horizon temps pour investir et dépenser rend la conversion en devise impraticable (fonds d'amortissement uniquement) | 2                |
| autre  | 7                |

Les sept réponses « autres » peuvent être classées en trois catégories générales:

- Le profil spécifique du fonds rend les investissements offshore peu pratiques (combinaison de risques liés à la devise, l'horizon temps et/ou les exigences de dépenses)
- Le fonds a une contrepartie offshore et représente dès lors la composante nationale d'une stratégie de diversification
- Spécifié dans les documents fondateurs des fonds ou d'autres documents d'enregistrement.

## 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 fonds de dotations, six fonds d'amortissement) qui représentent 19 FFC, malgré le fait que 6 fonds parmi ceux-ci n'ont pas communiqué de données pour 2014.

Au cours de l'année 2014, le rendement nominal moyen sur trois ans pour tous les fonds est de 6,45% et le rendement nominal moyen sur cinq ans est de 6,10%. Les moyennes sur trois et cinq ans sont calculées en agrégeant les taux de croissance annuels. Ceci est le rendement qui lisse efficacement les fluctuations intermédiaires



Contribution photographique de Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

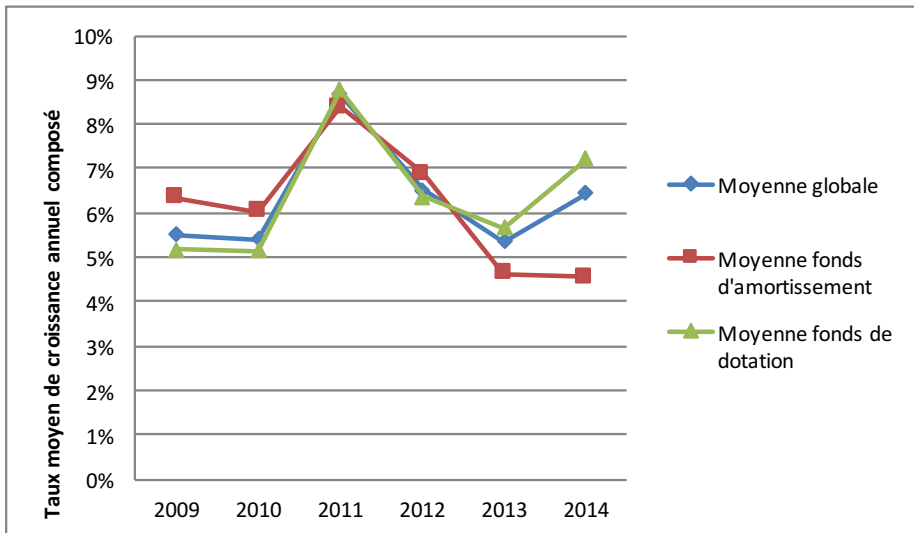
et montre les rendements réels depuis le début de l'année 2012 jusqu'à la fin de l'année 2014 (pour les trois ans) et du début de l'année 2010 jusqu'à la fin de l'année 2014 (pour les cinq ans). Alors que les moyennes sur trois ans sont quelque peu plus élevées que l'année dernière, les rendements nominaux moyens sur cinq ans sont légèrement en baisse.

**Tableau 7: Rendements nominaux moyens sur trois et cinq ans, 2014 y compris.**

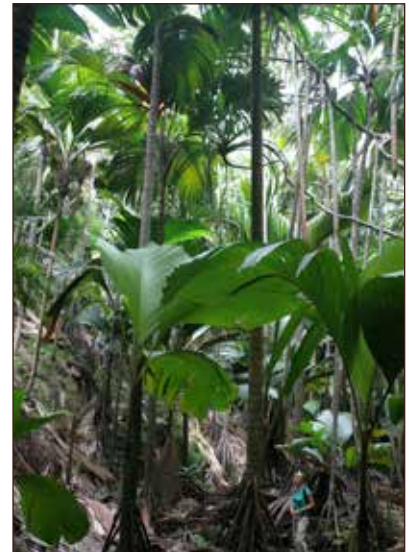
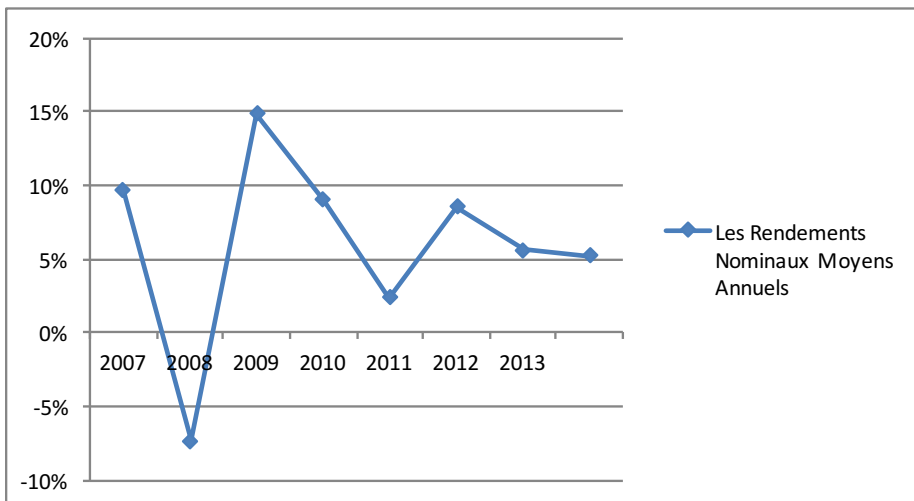
|                                     | Rendements moyens 3 ans | Rendements moyens 5 ans |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Moyenne globale (n=21)              | 6,45%                   | 6,10%                   |
| Moyenne fonds d'amortissement (n=6) | 4,55%                   | 5,52%                   |
| Moyenne fonds de dotation (n=15)    | 7,21%                   | 6,34%                   |

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 cinq périodes de trois ans qui prennent fin en 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 et 2014.

**Graphique 8: Changements dans les rendements moyens sur trois ans**



**Graphique 9: Les Rendements Nominaux Moyens Annuels pour les répondants multi-annuels, 2007-2014**



Contribution photographique de C Kaiser, Seychelles Islands Foundation



Contribution photographique de Zdenka Piskulich, Costa Rica Forever Association

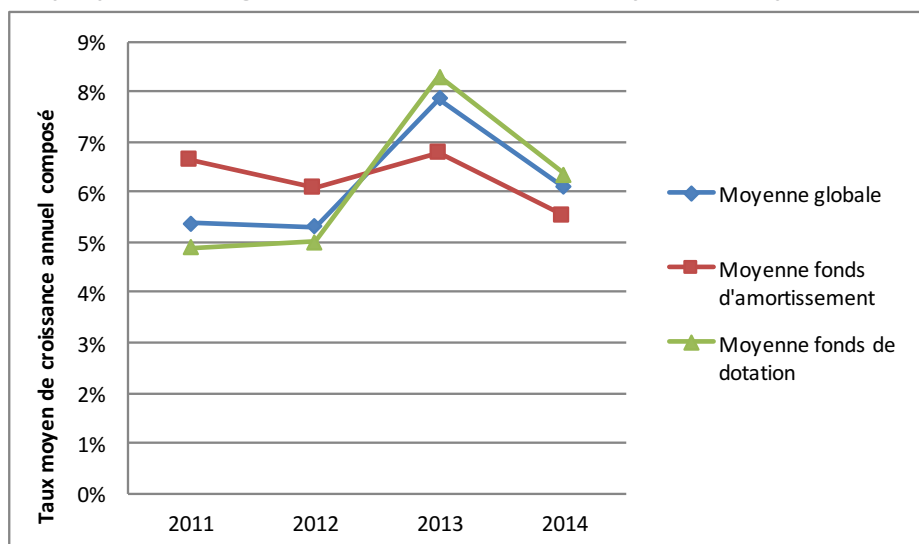
Le graphique 9 montre les rendements nominaux moyens annuels pour le même groupe de 21 fonds depuis 2007 (lorsque les données sont disponibles). Les rendements pour ces fonds, de 2009 à 2014, ont été relativement stables. 2009 était en moyenne une année particulièrement élevée. 2011 était, par contraste, 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 8: Rendements nominaux moyens des Fonds sur trois ans, dans le temps**

| Rendements moyens sur trois ans pour la période prenant fin en | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Moyenne globale  | 5,46% | 5,25% | 8,31% | 6,38% | 5,36% | 6,45% |
| Moyenne fonds d'amortissement                                  | 6,35% | 6,02% | 8,37% | 6,89% | 4,62% | 4,55% |
| Moyenne fonds de dotation                                      | 5,13% | 4,96% | 8,29% | 6,18% | 5,66% | 7,21% |

(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, six fonds n'ont pas communiqué de données en 2014)

**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; En 2014, les rendements moyens sur cinq ans sont toujours assez élevés même si un peu moins élevés qu'en 2013. La tendance générale est une performance relativement bonne en moyenne.



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



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



## GESTION D'INVESTISSEMENT

### STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Lorsqu'ils définissent et mettent en œuvre leurs stratégies d'investissement, la vaste majorité (91%) des FFC ont précisé avoir une politique d'investissement pour guider leurs investissements. Parmi les autres fonds, 3% disent ne pas avoir de politique d'investissement, et 6% 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'opération annuels et les besoins de financement des projets (p.e. besoins de cash flow)
- Objectifs d'augmentation du capital à long terme
- Diverses exigences ou restrictions des bailleurs
- Conditions économiques locales et 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 et la capacité à maintenir la valeur réelle des fonds de dotation dans le temps.
- Le cas échéant, taxation des revenus sur investissements.

A la question de classer les objectifs d'investissement, la plupart des FFC participants ont répondu "maintenir la valeur réelle du capital" comme première ou seconde priorité d'investissement. D'autres priorités d'investissement



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



Contribution photographique de Shakil Nurani, Arannayk



incluent le maintien de la valeur nominale du capital, des revenus des intérêts et dividendes et des plus-values. Le tableau 9 indique le nombre de FFC qui ont choisi chaque critère en premier, second ou troisième lieu.

**Tableau 9: Classement des priorités des investissements**

| Criterion  | Nombre de FFC élisant 1 <sup>ère</sup> priorité * | Nombre de FFC élisant 2 <sup>nde</sup> priorité * | Nombre de FFC élisant 3 <sup>ème</sup> priorité * |
|--|---|---|---|
| Critères Maintien de la valeur nominale du capital | 4   | 9   | 1   |
| Maintenir la vraie valeur du capital               | 19  | 5   | 3   |
| Intérêts et dividendes                             | 4   | 7   | 9   |
| Plus-values  | 6   | 4   | 9   |
| Atteindre des références spécifiques               | 2   | 1   | 1   |
| Critères d'investissement sociaux                  | 4   | 1   | 1   |
| critères environnementaux                          | 2   | 0   | 2   |

\* 32 FFC ont répondu à cette question. Certains FFC ont choisi plusieurs critères comme première priorité, ainsi les réponses dépassent le nombre de 32.

De plus, 91% 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 des investissements. 9% disent ne pas avoir de comité spécifique ou n'ont pas répondu à la question. Pour ceux qui ont un comité d'investissement et qui ont donné quelques détails supplémentaires (32 FFC), la taille moyenne du comité est de quatre membres.

## ALLOCATION D'ACTIFS ET DIVERSIFICATION

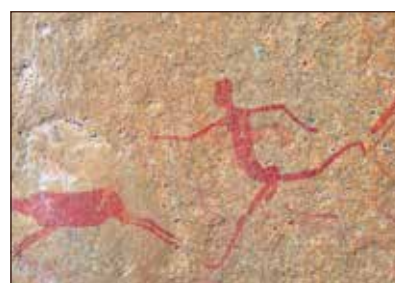
Gérer les risques de l'investissement est généralement obtenu via la diversification des investissements. Fondamentalement, la diversification signifie détenir de nombreuses classes d'investissements plutôt qu'une seule. Cependant, de manière générale, il y a plusieurs façons de diversifier : classes d'actifs (par exemple, les actions ou les revenus fixes ou encore l'immobilier ou les matières premières), sous-catégories d'actifs (industrie, taille, croissance versus valeur), devise, localisation de l'investissement, horizon temps, et volatilité perçue des actifs eux-mêmes.

Dans ce rapport, nous analysons trois catégories majeures de diversification: les classes d'actifs, les devises dans lesquels ils sont tenus, et leurs origines géographiques. En 2014, nous avons modifié la structure du questionnaire pour obtenir la distinction entre les devises dans lesquelles les investissements sont tenus et la provenance géographique de ces investissements proviennent.

Généralement, les FFC participants ont eu tendance à principalement privilégier 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 ont aussi eu tendance à garder une somme en cash plus élevée qu'on aurait pu s'y attendre, étant donnée le faible rendement des liquidités comparé aux autres classes d'actifs. Il n'est pas clair si cela provient d'un besoin de rééquilibrer le portefeuille, d'un besoin de liquidités, ou bien si cela représente une réaction face à l'incertitude des marchés ou sert un autre objectif d'investissement. Ensemble, les liquidités



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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

et les revenus fixes comptent pour près de 65% de l'allocation d'actifs moyenne globale, 55,3% de l'allocation en moyenne pour les fonds de dotation et 84,6% en moyenne pour les fonds d'amortissement. En contraste, l'allocation d'actifs moyenne dans l'étude NACUBO de 2014 était de 13% pour les actifs à revenus fixes, instruments à court-terme et liquidités, le reste en stratégies alternatives, actions et autres.

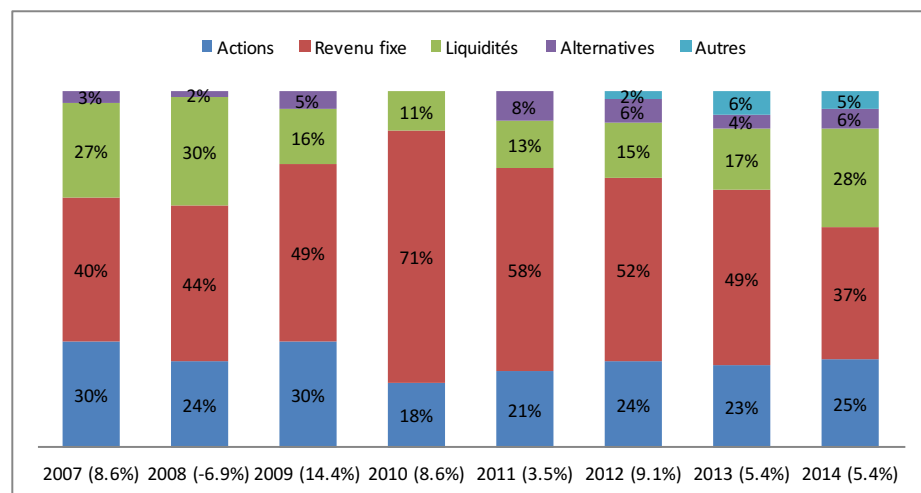
**Tableau 10: Allocations d'actifs moyens des fonds**

| Type d'actifs | Moyenne globale (n=41) | Moyenne dotation (n=25) | Moyenne fonds d'amortissement (n=15) |
|---------------|------------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| Actions       | 24,76%                 | 32,2%                   | 9,4%                                 |
| Alternatives  | 5,54%                  | 5,5%                    | 6,0%                                 |
| Liquidités    | 27,61%                 | 24,8%                   | 34,9%                                |
| Revenu Fixe   | 37,14%                 | 30,5%                   | 49,7%                                |
| Autre         | 4,90%                  | 7,0%                    | 0%                                   |

Sur le temps, la proportion en revenu fixe a fluctué entre 40 et 71% , en actions entre 18 et 30%, avec près de 30% du portefeuille en liquidités. Le graphique 11 montre l'allocation moyenne d'actifs des fonds de 2007 à 2014; les rendements nominaux moyens des fonds pour chaque année sont notés entre parenthèses sous le chiffre de l'année.

La croissance de la catégorie "autre" comprend différents types d'investissements utilisés par une fraction de FFC qui semblent défier les classifications typiques d'actifs. Ceux-ci incluent les actions préférées, des investissements considérés « douteux » ou "opportunistes," et une dette subordonnée.

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



En plus de diversifier la classe d'actifs, les investisseurs peuvent également diversifier géographiquement c.à.d. le lieu d'origine des investissements. Dans le questionnaire CTIS de 2014, nous demandions de nouvelles informations par rapport aux lieux géographiques dans lesquels les FFC investissent. Les données dans le tableau ci-dessous résumant la situation. En d'autres termes, est-ce que les fonds africains sont investis en Amérique Latine par exemple? Les FFC d'Amérique Latine/Caribbes investissent-ils en Asie ? Remarquez que cette question est différente de celle qui interroge sur les devises dans lesquelles les investissements sont détenus, questions qui interviennent plus tôt dans le questionnaire.



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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

**Tableau 11: localisation géographique des investissements**

| Emplacement du CTF *     | Investissement aux USA | Investissement propre pays | Investissement en Europe | Investissement mondiaux | Investissement en Amérique Latine/ Caraïbes | Investissement en Afrique | Investissement en Asie | Autre |
|--------------------------|------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|---|---------------------------|------------------------|-------|
| Afrique                  | 23,92%                 | 39,2%                      | 15,33%                   | 11,04%                  | 0,76%                                       | 1,98%                     | 1,33%                  | 7,04% |
| Asie/Océanie             | 20,33%                 | 66,67%                     | 0%                       | 13%                     | 0%  | 0%                        | 0%                     | 0,9%  |
| Amérique Latine/Caraïbes | 32,88%                 | 51,67%                     | 1,17%                    | 9,9%                    | 3,62%                                       | 0%                        | 0,89%                  | 0%    |

\* Emplacement du FFC – Investissements aux USA – Investissement propre pays – Investissements en Europe – Investissements mondiaux – Investissements en Amérique Latine/ Caraïbes – Investissements en Afrique – Investissements en Asie – Autre

## PRESTATIONS DE SERVICES D’INVESTISSEMENT

### Types de prestataires

En 2014, nous avons revu notre approche du sujet. Ainsi, plutôt que de demander à quel type de prestataires de services extérieurs les FFC font appel, nous avons revu la structure des questions afin de mieux comprendre quelles fonctions sont comprises dans la gestion d’investissement. Nous avons également cherché à savoir si les FFC remplissent ces fonctions en interne ou bien s’ils les contractent en externe et, le cas échéant, quels types de prestataires sont engagés.

Les FFC devaient répondre par rapport aux fonctions de gestion d’investissements suivantes :

- La stratégie et la politique d’investissement, l’allocation d’actifs, la sélection des gestionnaires d’actifs.
- La gestion d’actifs, c.à.d. la prise de décision sur des produits d’investissements spécifiques ou des instruments financiers à acheter ou vendre, le timing de ces transactions, à l’intérieur d’une catégorie particulière d’actifs ou de sous-catégorie d’actifs, dans le cadre des lignes directrices de la politique d’ investissements.
- Les services de courtage, c.à.d. l’exécution des transactions d’achat/vente spécifiques sous la direction du client.
- la fonction de garde et de dépôt c.à.d. garder les actifs et s’occuper d’effectuer toute transaction (achat, vente, dividendes, change, etc.)
- Attribution et mesure de performance, contrôle des couts, analyse des risques.

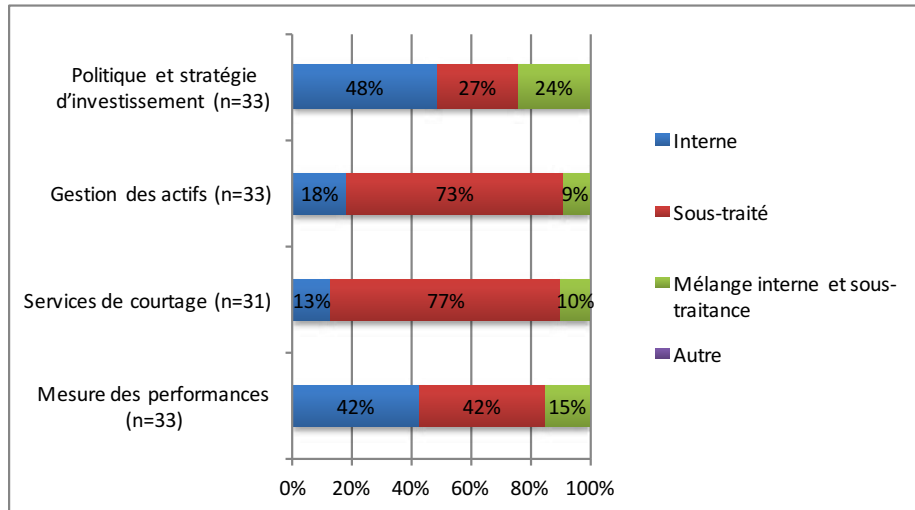
Pour toutes ces fonctions à l’exception de celle de garde et de dépôt, les FFC devaient expliquer s’ils les remplissent en interne (par le Conseil d’administration, l’équipe exécutive et/ou le Comité d’investissement), s’ils remplissent ces fonctions partiellement en interne et partiellement en sous-traitant ou s’ils sous-traitent entièrement cette fonction. La fonction de garde et de depot est, par définition, sous-traitée.

Les réponses sont illustrées dans le graphique 12.



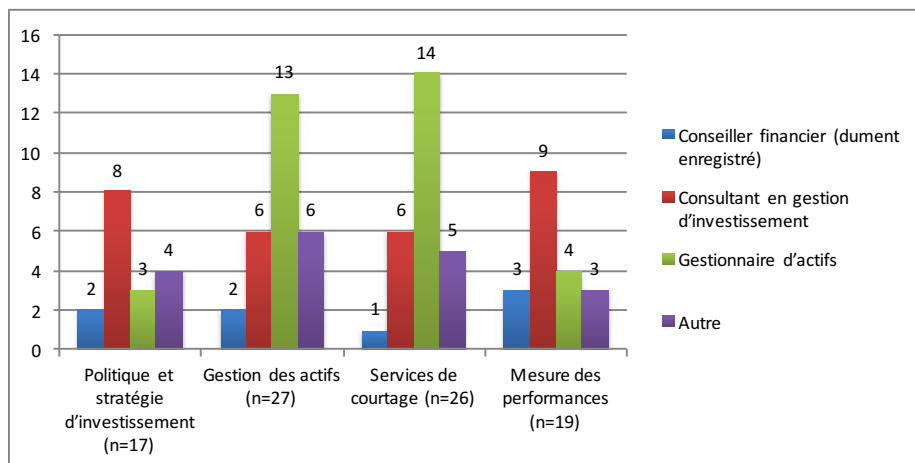
Contribution photographique de Seychelles Islands Foundation

## Graphique 12 : Attributions des fonctions d'investissement



Les FFC qui sous-traitent tout ou partie d'une fonction devaient expliquer quel type de professionnel de l'investissement remplissait ces services : un consultant en gestion financière, un conseiller financier ou des gestionnaires d'investissement.

## Graphique 13: Catégories de professionnels d'investissement



### Frais

Pour les FFC faisant appel à des conseillers professionnels, les frais typiques s'élèvent en moyenne à 0,2% des fonds investis localement, 0,74% 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 à la gestion du portefeuille.

Les données rapportées ci-dessus furent récoltées dans la partie 2 du questionnaire qui est le plus souvent remplie par les professionnels de l'investissement au nom des FFC. Pour la première fois en 2014, nous avons également demandé aux FFC d'expliquer la structure de frais pour les professionnels externes dans la première partie du questionnaire. De manière générale, la description de la structure des frais était cohérente entre la première et la deuxième partie.



Contribution photographique de Arnaud Appfel, Perennium SA



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

Une autre méthode pour analyser les frais est de calculer le coût de la gestion d'investissement en divisant les frais par les rendements avant frais<sup>5</sup>. Ceci nous donne une idée du pourcentage du rendement total (avant frais) qui servira à payer les services d'investissements. Ceci nous permet de déterminer si les FFC obtiennent un bon rapport qualité/prix lorsqu'ils font appel à des professionnels externes.

Bien évidemment, ce chiffre change avec le temps, étant donné que les structures de frais (le numérateur) tendent à être stable alors que les rendements (le dénominateur) eux, fluctuent. Alors que les chiffres de cette année sont informatifs, ces calculs seront plus intéressants dans quelques années, lorsque nous aurons plus de données de comparaison. De la même manière, il est intéressant pour un FFC de regarder le coût de la gestion d'investissement sur une année, mais, il est préférable de baser l'évaluation sur plusieurs années pour apprécier réellement l'efficacité des coûts des services de gestion d'investissement.

Le tableau 12 montre le coût de la gestion d'investissement pour les portefeuilles nationaux, Euro et dollar US. Pour les participants de cette année, le coût de la gestion d'investissement va de 0,1% à 52,3% avec des coûts médians et moyens allant généralement de 10 à 15%.

**Tableau 12: Coût de la gestion d'investissements**

|                 | Max   | Moyenne | Médiane | Min  |
|-----------------|-------|---------|---------|------|
| <b>US</b>       | 52,3% | 15,8%   | 14,6%   | 3,4% |
| <b>Euro</b>     | 19,0% | 11,1%   | 11,2%   | 5,6% |
| <b>National</b> | 36,5% | 10,6%   | 6,1%    | 0,1% |

La question de savoir combien coûte la gestion d'investissement en interne mérite d'être posée plus clairement dans l'avenir. Alors que nous comparons les frais pour les professionnels externes, nous n'avons pas essayé d'analyser le coût qu'implique le fait de remplir ces fonctions d'investissement en interne ni de comparer ce coût avec celui lié à un prestataire de services externe. Dès lors, il n'est pas possible de véritablement déterminer si ceux qui font appel à des professionnels ont des rendements après les frais plus élevés que ceux qui remplissent les fonctions d'investissement en interne.

## 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 au bénéfice des 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



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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

<sup>5</sup> Rick Ferri, "The Heavy Toll of Investment Fees," Forbes Personal Finance (website), May 27, 2013.

des dépenses annuelles pour les coûts de fonctionnement (c.à.d. 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:

- 0% (FFC qui visent à amasser un capital de base et donc qui réinvestissent tous les revenus d'investissement)
- 3 à 7% du principal du fonds
- Revenus des investissements à taux fixe.

Parmi ceux qui rapportent un horizon-temps pour les dépenses, sept FFC utilisent un horizon de cinq ans, six utilisent un horizon temps de trois ans, treize disent utiliser un horizon d'un an et sept 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-deux (22) FFC participants ont rapporté avoir levé des fonds de sources autres que leur rendements sur investissements en 2014. Parmi celles-ci, les sources additionnelles les plus fréquentes sont les organisations multilatérales, le secteur privé, les organisations bilatérales, les fondations, les ONG internationales.

Parmi ceux-ci, dix 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 partie des revenus d'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 dans le cadre de la 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 d'autres cas, les FFC peuvent choisir d'exclure certains types d'investissements ou d'industries parce qu'ils ne satisfont pas aux critères sociaux ou environnementaux définis, ou qu'ils ne sont pas en phase avec leur mission.



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de P Woods, Seychelles Islands Foundation

Parmi les 32 FFC qui ont répondu à la question, 15 ont rapporté avoir des restrictions imposées par les donateurs. Plus de la moitié de ceux ayant indiqué l'existence de restrictions ont mentionné les exemples suivants :

- Pas d'investissements à l'étranger
- Gestion prudente du capital (objectif de préservation) et objectifs de rendement spécifiques
- Avoir un gestionnaire d'investissements professionnel
- Diversification globale (sectorielle et géographique)
- Allocation d'actifs spécifique
- Limitations spécifiques pour le risque pris, ou mention de notations minimum pour certains instruments financiers
- Des professionnels de l'investissement spécifiquement approuvés
- Interdiction d'investir dans des secteurs/industries dommageables pour l'environnement; autres critères de placements éthiques.
- Conflits d'intérêts: ne pas investir dans des sociétés détenues ou contrôlées par des membres du Conseil d'administration
- Interdiction de certains types d'investissements

Certaines restrictions des donateurs s'appliquent durant la phase initiale de mise en place 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 32 FFC qui ont répondu au questionnaire, 78% ont indiqué que leur politique d'investissement interdit certains types d'investissement en particulier. Voici quelques exemples de ces investissements prohibés :

- Secteurs ou sociétés 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 de traitement des émissions.
- Investissements directs en matières premières, que ce soit en physique ou via des contrats à terme
- Investissements en métaux précieux
- Placements privés
- Sociétés non cotées
- Investissement en capital-risque
- Tous produits dérivés
- Tous produits dérivés de nature optionnelle
- Tous produits dérivés qui accroîtraient le risque pour le portefeuille
- Tous produits dérivés utilisés à des fins purement spéculatives
- Tous produits dérivés, sauf ceux visant à couvrir un risque
- Ventas à découvert et recours à l'endettement (exemple, margin investing)
- Titres dont l'émetteur est en dépôt de bilan
- Leasing d'équipement
- Spéculations sur le marché des evises autres que pour une couverture normale de risque agrégé du portefeuille



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

- Fonds communs de placement avec une philosophie de timing de marché ou d'analyse technique (chartiste)
- Investissement en marchés émergents
- Hedge Funds
- Tout investissement considéré comme spéculatif par un investisseur expérimenté

De plus, certaines politiques d'investissement spécifient également :

- Une notation minimale des titres obligataires et des maturités
- Les devises autorisées et/ou nombre de devises



Contribution photographique de Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund



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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust





## CONCLUSION



Contribution photographique de Carl Bruessow,  
Malawi Mountain Conservation Trust

En général, les fonds fiduciaires pour la Conservation continuent de délivrer des rendements sur investissements solides. Malgré le fait que les rendements de 2014 étaient en moyenne en déclin pour la seconde année consécutive, les rendements nominaux moyens sur trois et cinq ans restent relativement sains à 6,45% et 6,1% respectivement.

Cependant, nous remarquons que seuls 35% des FFC ont atteint ou dépassé leur taux cible de rendements sur investissement en 2014, par rapport à 57% des FFC en 2013. Ceci soulève une série de questions : s'agit-il d'une année de vaches maigres ? Les cibles sont-elles trop élevées et les attentes doivent-elles être revues à la baisse ? Les cibles sont-elles valides mais l'allocation d'actifs n'est pas adéquate pour atteindre ces objectifs ? Ce sont des questions qui doivent être adressées aux comités d'investissements, et à ceux qui les conseillent.

Afin d'offrir un peu d'analyse pour alimenter ces discussions, nous avons fait de notre mieux pour voir ce qui pouvait être appris des FFC qui ont eu les meilleures performances ces trois dernières années. Pour ne pas tenir compte de l'effet de l'inflation qui peut causer beaucoup de variation, nous avons analysé les rendements réels sur une période de plusieurs années afin d'identifier les tendances. Nous avons regardé les dix rendements réels les plus élevés pour 2012, 2013 et 2014 afin de déterminer les caractéristiques communes de ces fonds. Pour ces trente données, nous avons calculé que la moyenne des rendements moyens était de 9,58%. L'allocation d'actifs moyenne pour ces 30 fonds était 40% d'actions, 40% revenus fixes, 11% cash et 6% d'alternatives (le reste, qualifié d'« autre », étant très variable entre les différents fonds). Six fonds sont apparus sur cette liste plusieurs années. Les rendements réels moyens et l'allocation d'actifs moyenne pour ces six fonds étaient identiques à ceux du groupe entier. Alors que chaque FFC doit déterminer quelle allocation d'actifs fait sens pour atteindre ses objectifs, nous trouvons qu'il est assez indicatif que les FFC qui ont obtenu de bons résultats en termes réels (c.à.d. sans les effets de l'inflation) de manière continue sont ceux qui ont une division égale entre actions et revenus fixes, une part relativement faible de liquidités et un recours plutôt modeste aux instruments financiers alternatifs.

Sur base de cette analyse, nous sommes donc toujours inquiets de noter une proportion très importante en revenus fixes et liquidités, par rapport aux actions, allocation qui peut rendre difficile pour ne pas dire impossible pour certains FFC d'atteindre leurs objectifs de rendements et qui les empêche de saisir de belles occasions ainsi que la possibilité de générer des revenus encore plus élevés qui pourraient servir à financer encore plus d'activités de conservation. Nous espérons que l'allocation d'actifs continuera d'être un sujet de conversation ainsi qu'un sujet d'apprentissage dans l'année qui vient.



## GLOSSAIRE DES TERMES



Contribution photographique de Carl Bruessow,  
Malawi Mountain Conservation Trust

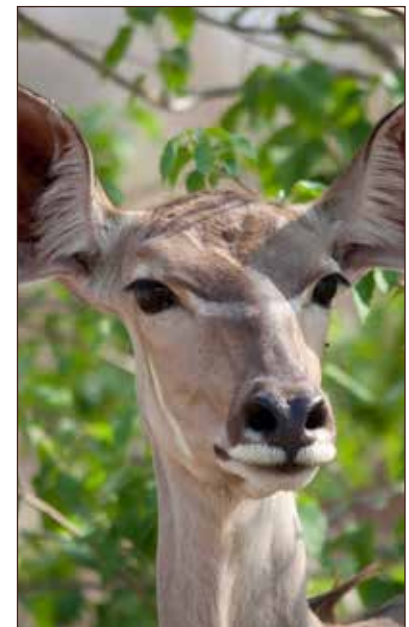
**Fonds fiduciaire de Conservation (FFC)** – les FFC sont des institutions privées, légalement indépendantes qui apportent, sous forme d’octroi de subventions, un financement durable pour la conservation de la biodiversité. Ils financent souvent une partie des coûts de gestion sur le long terme d’un 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 une 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 Arnaud Apffel,  
Perennium SA

**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 Zdenka Piskulich, Costa Rica Forever Association



Contribution photographique de Arnaud Apffel, Perennium SA



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust

## LISTE DES FFC PARTICIPANTS

### Afrique

| Pays  | Nom   | Nom Contact                  | Email                          | Site Internet                      |
|---|---|------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|
| <b>Bénin</b>  | Fondation des Savanes Ouest-Africaines                                      | Alfred Koffi<br>Allogninouwa | koffialfred@gmail.com          |                                    |
| <b>Botswana</b>                                       | Forest Conservation Botswana  | Joshua Jojigam<br>Moloi      |                                | www.forestconservation.co.bw       |
| <b>Côte d'Ivoire</b>                                  | Fondation pour les Parcs et Réserves de Côte d'Ivoire                       | Fanny N'golo                 | fannyngolo@yahoo.fr            | www.fondationparc.ci               |
| <b>Cameroun, République d'Afrique Centrale, Congo</b> | Tri-National Sangha Foundation  | Timothée Fomete              | fondationtns@yahoo.com         | www.fondationtns.org               |
| <b>Madagascar</b>                                     | Fondation pour les Aires Protégées et la Biodiversité de Madagascar (FAPBM) |                              | mail@fondation-biodiversite.mg | www.madagascarbiodiversityfund.org |
| <b>Madagascar</b>                                     | Fondation Tany Meva   | Tovondriaka Rakotobe         | contact@tanymeva.org.mg        | www.tanymeva.org.mg                |
| <b>Malawi</b>   | Mulanje Mountain Conservation Trust (MMCT)                                  | Carl Bruessow                | carl@mountmulanje.org.mw       | www.mountmulanje.org.mw            |
| <b>Mauritanie</b>                                     | Banc d'Arguin, and Coastal and Marine Biodiversity Trust Fund (BaCoMaB)     | Ahmed Lefghih                | ahmed-lefghih@bacomab.org      | bacomab.org                        |
| <b>Mozambique</b>                                     | Biofund   | Luis Bernardo Honwana        | Luis.honwana@gmail.com         | www.biofund.org.mz                 |
| <b>Tanzania</b>                                       | Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund (EAMCEF)                  | Francis B.N. Sabuni          | eamcef@easternarc.or.tz        | www.easternarc.or.tz               |
| <b>Tanzania</b>                                       | Tanzania Forest Fund  | Tuli Salum Msuya             | info@forestfund.go.tz          | www.forestfund.go.tz               |
| <b>Uganda</b>   | Bwindi Mgahinga Conservation Trust (BMCT)                                   | Mwine Mark David             | mmd@bwinditrust.ug             | www.bwinditrust.ug                 |

## Asie/Océanie

| Pays                                     | Nom   | Nom Contact            | Email  | Site Internet   |
|--|---|------------------------|--|---|
| <b>Bangladesh</b>                        | Arannayk  | Farid Uddin<br>Ahmed   |  | <a href="http://www.arannayk.org">www.arannayk.org</a>                        |
| <b>Fiji</b>                              | Sovi Basin Trust Fund   | Romas<br>Garbaliuskas  |  |   |
| <b>Indonésia</b>                         | Yayasan<br>Keanekaragaman<br>Hayati Indonesia<br>(Indonesian<br>Biodiversity<br>Foundation) | M.S. Sembiring         | <a href="mailto:sembiring@kehati.or.id">sembiring@kehati.or.id</a> | <a href="http://www.kehati.or.id">www.kehati.or.id</a>                        |
| <b>Papouasie<br/>Nouvelle<br/>Guinée</b> | Tree Kangaroo<br>Conservation<br>Program  | Lisa Dabek             | <a href="mailto:Lisa.Dabek@zoo.org">Lisa.Dabek@zoo.org</a>         | <a href="http://www.zoo.org/treekangaroo">http://www.zoo.org/treekangaroo</a> |
| <b>Philippines</b>                       | Philippines Tropical<br>Forest Conservation<br>Trust  | Jose Andres<br>Canivel | <a href="mailto:admin@ptfcf.org">admin@ptfcf.org</a>               | <a href="http://www.ptfcf.org">www.ptfcf.org</a>                              |

## Europe de l'Est

| Country                                      | Name                    | Contact Name   | Email  | Website  |
|--|-------------------------|----------------|--|--|
| <b>Arménie,<br/>Azerbaïdjan,<br/>Géorgie</b> | Caucasus<br>Nature Fund | David Morrison | <a href="mailto:dmorrison@caucasus-naturefund.org">dmorrison@caucasus-naturefund.org</a> | <a href="http://www.caucasus-naturefund.org">www.caucasus-naturefund.org</a> |



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



Contribution photographique de Carl Bruessow, Malawi Mountain Conservation Trust



Contribution photographique de Arnaud Apffel, Perennium SA

## Amérique Latine/Caraïbes

| Pays  | Nom   | Nom Contact                        | Email                                    | Site Internet                           |
|---|---|------------------------------------|--|---|
| Les Bahamas   | Caribbean Biodiversity Fund   | Yabanex Batista                    | ybatista_cbf@yahoo.com                   |   |
| Bélie   | Protected Areas Conservation Trust, Belize (PACT)                                 | Dennisia Francisco                 | info@pactbelize.org                      | www.pactbelize.org                      |
| Bolivi  | Fundación para el Desarrollo del Sistema Nacional de Áreas Protegidas (FUNDESNAP) | Sergio Martín Eguino Bustillos     | seguino@fundesnap.org                    | www.fundesnap.org                       |
| Bolivi  | Fundación para la Conservación del Bosque Chiquitano                              | Roberto Vides                      |  | www.fcbc.org.bo                         |
| Brésil  | Amazon Fund   | Jose Henrique Paim Fernandes       |  | www.fundoamazonia.gov.br                |
| Brésil  | Fundo Brasileiro par a Biodiversidade (Funbio)                                    | Rosa Maria Lemos de Sá             | funbio@funbio.org.br                     | www.funbio.org.br                       |
| Colombi   | Fondo Acción  | José Luis Gómez                    | joselgomez@fondoaccion.org               | www.fondoaccion.org                     |
| Colombi   | Fondo Patrimonial Natural   | Francisco Alberto Galan Sarmiento  |  | www.patrimonionatural.org.co            |
| Costa Rica  | Costa Rica Por Siempre  | Zdenka Piskulich                   | zpiskulich@costaricaporsiempre.org       | www.costaricaporsiempre.org             |
| Equateur  | 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                        |
| 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                          |