

Cote du document: EB 2010/101/R.44
Point de l'ordre du jour: 17 d) ii)
Date: 9 novembre 2010
Distribution: Publique
Original: Anglais

F



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

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2010

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Munehiko Joya

Trésorier
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: m.joya@ifad.org

Tiziana Galloni

Chargée de la trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2232
courriel: t.galloni@ifad.org

Transmission des documents:

Liam F. Chicca

Fonctionnaire responsable des
organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2462
courriel: l.chicca@ifad.org

Conseil d'administration — Cent unième session
Rome, 14-16 décembre 2010

Pour: **Information**

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2010

I. Résumé

1. Au cours du troisième trimestre 2010, la politique de placement du FIDA et les titres de premier ordre détenus dans le portefeuille ont mis ce dernier à l'abri des turbulences que traversent les marchés financiers mondiaux, tout en assurant un taux de rendement robuste.
2. La valeur en dollars des États-Unis du portefeuille de placements s'est accrue de l'équivalent de 93 322 000 USD, passant de l'équivalent de 2 481 962 000 USD au 30 juin 2010 à l'équivalent de 2 575 284 000 USD au 30 septembre 2010, essentiellement grâce au produit net des placements et aux variations de change, accroissement contrebalancé en partie par les sorties nettes de liquidités.
3. Le taux de rendement du portefeuille de placements depuis le début de l'année est de 3,50%, ce qui se traduit par un produit, pour la même période, qui s'élève à l'équivalent de 86 136 000 USD, déduction faite de tous les frais et y compris les recettes des garanties en espèces sur prêt de titres.

II. Introduction

4. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA¹ donne les chiffres définitifs pour le troisième trimestre 2010. Il comprend les sections suivantes: situation des marchés; répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; composition du portefeuille de placements par monnaie; garanties en espèces sur prêts de titres; niveau de liquidités du portefeuille de placements du FIDA; et mesure du risque.

III. Situation des marchés

5. Pendant tout le troisième trimestre de l'année 2010, les marchés des titres à revenu fixe ont été globalement bien orientés, toutes les catégories d'actifs du FIDA ayant généré des rendements positifs. La catégorie d'actifs des obligations d'État a profité de la concentration du portefeuille sur des émetteurs sûrs et de grande qualité. Les résultats de ces derniers ont bénéficié en partie de la recherche continue de sécurité des investisseurs, mais surtout du ralentissement du rythme de la reprise économique et des anticipations consécutives concernant des interventions des banques centrales sous forme de mesures d'assouplissement quantitatives. Le rendement des obligations a par conséquent diminué, ce qui a eu une incidence favorable directe sur l'établissement des prix. La catégorie des titres diversifiés à taux fixe a continué d'afficher de très bons résultats, car ces actifs ont bénéficié de la poursuite de la reprise et du regain d'intérêt des investisseurs pour des actifs autres que les titres d'État. La catégorie des obligations indexées sur l'inflation a elle aussi bénéficié de la recherche d'émissions de dette publique sûres et de grande qualité, ainsi que de la montée des anticipations inflationnistes suscitée par l'accroissement prévu des dépenses en faveur de la relance.
6. Les préoccupations relatives à la capacité de remboursement de certains pays européens périphériques se sont atténuées pendant la période considérée. Le

¹ Le présent rapport trimestriel contient des renseignements sur les placements du FIDA seulement, tandis que les informations financières concernant les entités autres que le FIDA proprement dit sont présentées au Conseil d'administration séparément dans les états financiers consolidés annuels; ces entités comprennent les fonds supplémentaires, le Fonds belge pour la sécurité alimentaire (FBSA), l'Initiative pour la réduction de la dette des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE) et le plan d'assurance maladie après cessation de service (AMACS). Le rapport annuel sur la Mutuelle de crédit des personnels du FIDA est publié à part.

portefeuille du FIDA comprend une proportion très faible, voire nulle, d'engagements sur les pays les plus concernés par ces préoccupations.

7. Pendant cette même période, le dollar des États-Unis s'est déprécié par rapport à l'ensemble des monnaies qui composent le panier du DTS, notamment l'euro (-10,28%), la livre sterling (-5,06%) et le yen (-5,59%).

IV. Répartition des actifs

8. Le tableau 1 montre les mouvements affectant les principales catégories d'actifs du portefeuille de placements pour le troisième trimestre 2010 et établit une comparaison entre la répartition des placements à la fin du trimestre et celle préconisée par la politique de placement.
9. Au cours de cette période, les sorties nettes du portefeuille de liquidités opérationnelles sous gestion interne se sont élevées à l'équivalent de 54 462 000 USD, correspondant aux décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.
10. La dépréciation du dollar des États-Unis par rapport à toutes les monnaies composant le panier du DTS a entraîné une augmentation équivalant à 121 032 000 USD du solde des placements dans cette monnaie au cours du troisième trimestre 2010.
11. Ces mouvements, auxquels il faut ajouter le produit des placements d'un montant équivalant à 26 752 000 USD², ont augmenté la valeur globale du portefeuille de placements de l'équivalent de 93 322 000 USD pour la période.

² Ce chiffre ne tient pas compte de l'incidence des plus-values/moins-values latentes des garanties en espèces sur les prêts de titres qui ont été réinvesties (voir tableau 2) parce que ces garanties ne se rattachent directement à aucune catégorie d'actifs du portefeuille de placements et que, par conséquent, les fluctuations de leur cours n'ont pas d'incidence sur la répartition des placements au sein du portefeuille.

Tableau 1
**Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille
 au troisième trimestre de 2010**

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles^a</i>	<i>Titres conservés jusqu'à échéance</i>	<i>Obligations d'État</i>	<i>Obligations diversifiées à taux fixe</i>	<i>Obligations indexées sur l'inflation</i>	<i>Total</i>
Solde d'ouverture (1^{er} juillet 2010)	184 741	383 815	1 011 453	456 698	445 255	2 481 962
Produits des placements ^b	155	4 296	6 434	9 329	6 538	26 752
Transferts correspondant à des réaffectations	8 426	(4 544)	-	-	(3 882)	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(1 084)	28	507	267	282	-
Décaissements nets ^c	(54 462)	-	-	-	-	(54 462)
Variations de change	10 854	19 042	62 285	(7)	28 858	121 032
Solde de clôture par portefeuille (au 30.09.10)	148 630	402 637	1 080 679	466 287	477 051	2 575 284
Répartition effective des actifs (%)	5,8	15,6	42,0	18,1	18,5	100,0
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5	15,6	43,6	15,3	20,0	100,0
Différence entre les répartitions d'actifs (%)	0,3	-	(1,6)	2,8	(1,5)	-

^a Dépôts bancaires à vue et à terme aisément mobilisables pour couvrir les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

^b Le produit des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

^c Décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

^d La répartition préconisée par la politique de placement pour le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance est définie de façon à correspondre à la part actuelle de 15,6% allouée dans le portefeuille de placement.

^e Les différences entre la répartition préconisée par la politique de placement et la répartition effective des actifs sont dues à l'impact des fluctuations des cours et des monnaies. La répartition des actifs est régulièrement revue et alignée.

12. Le tableau 1 fait apparaître la répartition effective des actifs ainsi que la répartition préconisée par la politique de placement. En octobre 2010, la direction du FIDA a achevé l'examen de la politique de placement et des besoins minimaux de liquidités qui en découlent. Les modifications à apporter de ce fait à la politique seront présentées pour information à la cent dix-septième réunion du Comité d'audit et à la cent unième session du Conseil d'administration (EB 2010/101/R.42).

V. Produit des placements

13. Au cours des trois premiers trimestres de 2010, le produit total des placements a atteint l'équivalent de 86 136 000 USD. Les plus-values et les moins-values, tant réalisées que latentes, sont prises en compte dans ce montant. Le tableau 2 récapitule le produit des placements pour le troisième trimestre 2010, par catégorie d'actifs.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs et impact des garanties en espèces sur prêts de titres réinvesties au troisième trimestre 2010 et depuis le début de l'année 2010

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Sous-total troisième trimestre 2010	Sous- total depuis le début de l'année 2010	Impact des garanties en espèces sur prêts de titres depuis le début de l'année	Total depuis le début de l'année 2010
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	141	4 512	8 665	3 218	2 222	18 758	54 222	-	54 222
Plus-values réalisées	26	-	762	3 462	4 877	9 127	18 382	-	18 382
Plus-values (moins-values) latentes	-	-	(2 486)	2 929	(279)	164	16 638	918	17 556
Amortissement/ appréciation ^a	-	(188)	-	-	-	(188)	(613)	-	(613)
Produit des prêts de titres	-	11	30	13	13	67	188	-	188
Produits des placements avant frais et taxes	167	4 335	6 971	9 622	6 833	27 928	88 817	918	89 735
Frais de gestion des placements	-	-	(421)	(242)	(244)	(907)	(2 651)	-	(2 651)
Frais de garde/frais bancaires	(12)	(1)	(13)	(6)	(5)	(37)	(258)	-	(258)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(38)	(103)	(45)	(46)	(232)	(696)	-	(696)
Taxes récupérables	-	-	-	-	-	-	6	-	6
Produit des placements après frais et taxes	155	4 296	6 434	9 329	6 538	26 752	85 218	918	86 136

^a S'agissant des placements conservés jusqu'à échéance, conformément aux normes internationales d'information financière, le montant de l'amortissement d'une période donnée est égal à une fraction de la différence entre le prix d'achat payé et la valeur finale de remboursement.

VI. Taux de rendement

14. Le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA est calculé en monnaie locale, sans tenir compte de l'effet des variations de change qui sont neutralisées du fait de l'alignement des monnaies.
15. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 3,50% durant les trois premiers trimestres de 2010, déduction faite de tous les frais et y compris les recettes des garanties en espèces sur prêt de titres.

Tableau 3
Taux de rendement trimestriel des placements du FIDA pour 2009 et 2010
(Pourcentage en monnaie locale)

	<i>Taux de rendement trimestriel en monnaie locale</i>						
	<i>1^{er} trimestre 2009</i>	<i>2^e trimestre 2009</i>	<i>3^e trimestre 2009</i>	<i>4^e trimestre 2009</i>	<i>1^{er} trimestre 2010</i>	<i>2^e trimestre 2010</i>	<i>3^e trimestre 2010</i>
Liquidités opérationnelles	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Titres conservés jusqu'à échéance	0,99	1,12	1,11	1,07	0,97	0,91	1,08
Obligations d'État	1,14	(0,28)	0,96	0,34	0,99	0,80	0,54
Obligations diversifiées à taux fixe	0,54	0,81	3,54	0,28	1,75	3,75	2,10
Obligations indexées sur l'inflation	2,26	1,06	2,57	1,63	1,05	1,72	1,36
Rendement trimestriel net^a	1,38	0,61	1,73	0,66	1,07	1,41	0,98
Rendement depuis le début de l'année^a	1,38	1,99	3,76	4,45	1,07	2,50	3,50

^a Net de l'ensemble des garanties en espèces sur prêts de titres.

Note: s.o.: sans objet.

16. Les différences entre les rendements trimestriels sont liées aux caractéristiques diverses des catégories d'actifs et mettent en évidence l'incidence positive de la diversification du portefeuille sur la stabilité et la sécurité du rendement global du portefeuille.

VII. Composition du portefeuille de placements par monnaie

17. La plupart des engagements du FIDA sont exprimés en droits de tirage spéciaux (DTS). Par conséquent, le Fonds place l'ensemble de ses avoirs de façon à couvrir, dans la mesure du possible, le montant des prêts et dons libellés en DTS et non décaissés par des avoirs libellés dans les monnaies qui composent le panier du DTS, avec la même ventilation. De même, la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des avoirs libellés dans cette même monnaie.
18. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine tous les cinq ans la composition du panier du DTS pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'elles à la date de la réévaluation.
19. Les unités actuelles ont été assignées le 30 décembre 2005 à chacune des quatre monnaies entrant dans la composition du panier du DTS de sorte que la valeur du DTS corresponde exactement à 1,42927 USD, aussi bien avec les anciennes unités qu'avec les nouvelles, lesquelles sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2006. Le tableau 4 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au 1^{er} janvier 2006 et au 30 septembre 2010.

Tableau 4
Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	1er janvier 2006		30 septembre 2010	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6320	43,7	0,6320	40,6
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,0
Yen	18,4000	10,9	18,4000	14,2
Livre sterling	0,0903	11,1	0,0903	9,2
Total		100,0		100,0

20. Au 30 septembre 2010, les avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres au titre des cinquième, sixième, septième et huitième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 3 238 284 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre l'équivalent de 2 998 309 000 USD au 30 juin 2010).

Tableau 5
Répartition des avoirs par monnaie sous forme de liquidités, de placements et autres sommes à recevoir

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Monnaie	Liquidités et placements ^a	Billets à ordre ^a	Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	Total
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 103 529	181 525	135 466	1 420 520
Groupe euro ^c	829 807	92 205	167 114	1 089 126
Yen	389 992	87 194	-	477 186
Livre sterling	251 452	-	-	251 452
Total	2 574 780	360 924	302 580	3 238 284

^a Y compris uniquement les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 504 000 USD pour les espèces et les placements, et à 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

^b Y compris les avoirs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

^c Y compris les avoirs en francs suisses, couronnes suédoises, couronnes danoises et couronnes norvégiennes.

21. La composition des avoirs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 30 septembre 2010, est présentée au tableau 6. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis représentait l'équivalent de 155 212 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (60 212 000 USD).

Tableau 6
Correspondance entre les avoirs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 30 septembre 2010

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Montant des avoirs</i>	<i>À déduire: engagements libellés en USD</i>	<i>Montant net des avoirs</i>	<i>Montant net des avoirs (en %)</i>	<i>Coefficient de pondération dans le panier du DTS (en %)</i>	<i>Différence (en %)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 420 520	(155 212)	1 265 308	41,0	40,6	0,4
Groupe euro	1 089 126	-	1 089 126	35,3	36,0	(0,7)
Yen	477 186	-	477 186	15,5	14,2	1,3
Livre sterling	251 452	-	251 452	8,2	9,2	(1,0)
Total	3 238 284	(155 212)	3 083 072	100,0	100,0	0,0

22. Au 30 septembre 2010, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe euro (-0,7%) et ceux libellés en livres sterling (-1,0%) présentaient un déficit, contrebalancé par un excédent des avoirs dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis (+0,4%) et en yen (+1,3%).
23. Les écarts temporaires par rapport aux coefficients de pondération dans le panier du DTS, à un moment précis, sont dus à la fluctuation des valeurs des actifs du FIDA et des monnaies qui les composent (liquidités, placements, contributions et sommes à recevoir des États membres).

VIII. Garanties en espèces sur prêts de titres

24. La valeur marchande des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, y compris les recettes échues, se montait à l'équivalent de 147 402 000 USD³ au 30 septembre 2010, l'obligation correspondante envers les emprunteurs s'élevant à l'équivalent de 147 712 000 USD. La composition par catégorie d'actifs et par notation des garanties en espèces sur prêts de titres réinvesties est indiquée au tableau 7. La différence entre les garanties réinvesties et le passif correspondant au 30 septembre 2010 s'est resserrée, passant de l'équivalent de 1 228 000 USD au 31 décembre 2009 à l'équivalent de 310 000 USD, d'où une plus-value latente de 918 000 USD, y compris la variation des recettes échues, pour les trois premiers trimestres de 2010, comme le montre le tableau 2.

Tableau 7
Composition et notations des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 30 septembre 2010

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>AAA</i>	<i>AA</i>	<i>A</i>	<i>BBB</i>	<i>Total</i>	<i>Pourcentage</i>
Liquidités	81 356	-	-	-	81 356	55,2
Obligations de sociétés	-	14 153	-	-	14 153	9,6
Titres adossés à des créances hypothécaires	6 334	-	-	500	6 834	4,6
Titres adossés à des actifs	41 044	1 895	-	2 120	45 059	30,6
Total	128 734	16 048	-	2 620	147 402	100,0
Pourcentage	87,3	10,9	-	1,8	100,0	-

³ Ce chiffre ne comprend pas les dividendes d'un montant équivalent à 47 161 USD.

25. La composition par échéance des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties est indiquée au tableau 8.

Tableau 8

Composition par échéance des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 30 septembre 2010^a

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Échéance	30 septembre 2010		31 décembre 2009	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Un an ou moins	127 648	86,6	163 407	75,7
De un à deux ans	14 752	10,0	36 589	17,0
De deux à trois ans	2 959	2,0	13 113	6,1
De trois à quatre ans	2 043	1,4	2 671	1,2
Total	147 402	100,0	215 780	100,0

^a La composition par échéance correspond aux échéances financières des garanties en espèces réinvesties et non pas à la date d'échéance juridique.

26. Comme le montrent les tableaux 7 et 8, les garanties en espèces réinvesties restent de grande qualité, plus de 87% d'entre elles étant classées AAA, tout en étant relativement liquides – plus de 55% étant en espèces et plus de 86% arrivant à échéance dans moins d'un an.
27. Après que les activités relatives aux garanties en espèces sur prêts de titres ont été réduites à un montant de 350 millions d'USD, objectif atteint en août 2009, et que cet effort s'est poursuivi ensuite à mesure que les garanties arrivaient à échéance, le Comité d'audit, à sa cent treizième réunion en avril 2010, a demandé une évaluation de la poursuite des activités du FIDA dans ce domaine. En même temps qu'elle menait à terme l'examen de la politique de placement du Fonds et du niveau minimal de liquidité obligatoire, en octobre 2010, la direction a examiné le rendement et le profil de risque de ces activités, ainsi que les options de retrait possibles. Par suite, la direction a décidé d'abandonner complètement ce programme d'ici à la fin de 2010, de manière méthodique.

IX. Niveau de liquidité du portefeuille de placements du FIDA

28. Au 30 septembre 2010, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 229 300 000 USD (tableau 9).

Tableau 9

Niveau de liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 30 septembre 2010

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Chiffres effectifs	Pourcentage
Actifs hautement liquides	1 229,3	47,8
Instruments à court terme	148,6	5,8
Obligations d'État	1 080,7	42,0
Actifs moyennement liquides	943,3	36,6
Titres non garantis par le gouvernement	943,3	36,6
Actifs partiellement liquides	402,7	15,6
Titres conservés jusqu'à échéance	402,7	15,6
Portefeuille total	2 575,3	100,0

X. Mesure du risque

29. Exception faite des liquidités opérationnelles et des titres conservés jusqu'à échéance, la performance du portefeuille de placements varie en fonction de la conjoncture des marchés. Par le passé, on a constaté que chaque catégorie d'actifs avait un niveau différent de volatilité, souvent appelée "risque". La volatilité est mesurée au moyen de l'écart type du rendement. Au 30 septembre 2010, cet écart type était de 1,38% pour le portefeuille effectif du FIDA, chiffre identique à celui qui est préconisé par la politique de placement⁴.
30. Le FIDA utilise la valeur exposée comme mesure du risque pour estimer, avec un seuil de confiance de 95%, le montant de la perte maximale que pourrait subir le portefeuille à un horizon de trois mois⁵. Le tableau 10 indique la valeur exposée du portefeuille de placements du FIDA et celle prescrite par la politique de placement au 30 septembre 2010 et pour les périodes antérieures.

Tableau 10

La valeur exposée

(horizon de prévision: trois mois - seuil de confiance: 95%)

Date	Portefeuille de placements		Politique de placement	
	Valeur exposée (en %)	Montant (en milliers d'USD)	Valeur exposée (en %)	Montant (en milliers d'USD)
30 septembre 2010	1,15	29 716	1,15	29 628
30 juin 2010	1,17	29 090	1,26	31 256
31 mars 2010	1,18	29 611	1,28	32 162
31 décembre 2009	1,23	32 080	1,31	33 987
30 septembre 2009	1,27	33 245	1,31	34 272

31. Au 30 septembre 2010, la valeur exposée du portefeuille de placements était de 1,15%, valeur inférieure à celle de la fin du trimestre précédent et identique à la valeur exposée préconisée par la politique de placement. Il est à noter que cette dernière valeur se fonde sur la répartition prescrite par la politique de placement (voir le tableau 1).

⁴ Le programme de garanties en espèces sur prêts de titres n'est pas pris en compte dans cette mesure de la volatilité.

⁵ Le programme de garanties en espèces sur prêts de titres n'est pas pris en compte dans cette mesure de la valeur exposée.