

Cote du document: EB 2011/102/R.38
Point de l'ordre du jour 20 c) ii
Date: 29 avril 2011
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 premier trimestre 2011

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

Transmission des documents:

Deirdre McGrenra

Fonctionnaire responsable des
organes directeurs
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent deuxième session
Rome, 10-12 mai 2011

Pour: **Information**

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre 2011

I. Résumé

1. Au cours du premier trimestre 2011, la valeur du portefeuille de placements du FIDA, exprimée en dollars des États-Unis, a diminué de 28 833 000 USD, passant de l'équivalent de 2 522 753 000 USD au 31 décembre 2010 à l'équivalent de 2 493 920 000 USD au 31 mars 2011. Cette contraction s'explique principalement par les sorties nettes de fonds, en partie compensées par les variations de change et le produit net des placements.
2. Le taux de rendement du portefeuille de placements pour les trois premiers mois de l'année est de 0,36%, ce qui se traduit par un produit net équivalent à 9 663 000 USD. Sous réserve de l'approbation du Conseil d'administration, le FIDA va procéder à une révision de sa politique de placement pour tenir compte des problèmes inhérents à la gestion des risques et de la baisse de rendement actuellement constatée du portefeuille de placements.

II. Introduction

3. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA présente les chiffres pour le premier trimestre 2011. Il comprend les sections suivantes: conjoncture des marchés; répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; composition du portefeuille de placements par monnaie; niveau de liquidité du portefeuille de placements du FIDA; composition du portefeuille de placements par note de crédit; et évaluation du risque.

III. Conjoncture des marchés

4. Les marchés de titres à taux fixe ont entamé l'année sur une note légèrement positive, la plupart des catégories d'actifs du FIDA ayant terminé le trimestre avec un rendement positif. La volatilité des marchés a touché tous les actifs, mais surtout les obligations d'État, qui ont affiché un rendement légèrement négatif au premier trimestre 2011. Les obligations publiques des principaux pays européens sont en partie responsables de cette évolution, car les investisseurs ont commencé à tenir compte d'une éventuelle hausse des taux d'intérêt sur ces marchés, compte tenu des préoccupations suscitées par l'inflation.
5. Les placements diversifiés à taux fixe ont affiché des résultats positifs grâce à la demande temporaire d'actifs de qualité à plus haut rendement, et les obligations indexées sur l'inflation ont également réagi positivement tout au long du trimestre, malgré la persistance d'une certaine instabilité due au fait principalement que les investisseurs cherchent à se protéger de l'inflation.
6. Sur le marché des devises, le dollar des États-Unis s'est déprécié par rapport à l'euro (-6,41%) et à la livre sterling (-3,98%) et légèrement apprécié vis-à-vis du yen (+1,39%).

IV. Répartition des actifs

7. Le tableau 1 montre l'évolution des principales catégories d'actifs du portefeuille de placements durant le premier trimestre 2011 et indique la répartition effective des actifs à la fin du premier trimestre par rapport à celle préconisée par la politique de placement.
8. Au cours de la période, les sorties nettes de liquidités opérationnelles sous gestion interne – décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, nets des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres – se sont élevées à l'équivalent de 82 577 000 USD.

9. La dépréciation du dollar des États-Unis par rapport à l'euro et à la livre sterling a entraîné une augmentation du solde du portefeuille d'un montant équivalant à 44 081 000 USD au cours du premier trimestre 2011.
10. Ces mouvements, auxquels il faut ajouter un montant équivalant à 9 663 000 USD au titre du produit net des placements, ont fait baisser la valeur du portefeuille de 28 833 000 USD pour la période.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille au premier trimestre 2011
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opération- nelles ^a	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
Solde d'ouverture (au 31 décembre 2010)	182 583	397 662	1 013 674	444 234	484 600	2 522 753
Produit net des placements ^b	200	3 926	(1 754)	688	6 603	9 663
Transferts correspondant à des repondérations	102 259	(5 679)	(56 576)	(40 004)	-	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(1 149)	44	529	267	309	-
Décaissements nets ^c	(82 577)	-	-	-	-	(82 577)
Variations de change	7 672	10 349	27 798	(26)	(1 712)	44 081
Solde de clôture par portefeuille (au 31 mars 2011)	208 988	406 302	983 671	405 159	489 800	2 493 920
Répartition effective des actifs (%)	8,4	16,3	39,5	16,2	19,6	100,0
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5	16,3	43,3	14,9	20,0	100,0
Différence par rapport à la répartition préconisée (%)^e	2,9	-	(3,8)	1,3	(0,4)	-

^a Dépôts bancaires à vue et à terme aisément réalisables 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 16,3% allouée dans le portefeuille de placements.

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

11. Au premier trimestre 2011, un montant correspondant à l'équivalent de 56 576 000 USD prélevé sur le portefeuille des obligations d'État et un montant correspondant à l'équivalent de 40 004 000 USD prélevé sur le portefeuille diversifié des titres à taux fixe ont été transférés au portefeuille des liquidités opérationnelles pour couvrir des besoins de décaissement.
12. De même, un montant de 5 679 000 USD provenant du produit des coupons du portefeuille de titres conservés jusqu'à échéance a été progressivement transféré au portefeuille des liquidités opérationnelles durant le premier trimestre 2011.

V. Produit des placements

13. Au premier trimestre 2011, le produit net des placements a atteint l'équivalent de 9 663 000 USD. Le tableau 2 présente le produit des placements pour le premier trimestre 2011, ventilé par catégorie d'actifs.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs au premier trimestre 2011
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles</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>
Intérêt perçu sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	223	4 072	7 819	3 000	2 467	17 581
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	-	(1 874)	(3 485)	5 216	(143)
Plus-values/ (moins-values) latentes	-	-	(7 170)	1 440	(771)	(6 501)
Amortissement/ appréciation ^a	-	(102)	-	-	-	(102)
Produit des placements avant frais	223	3 970	(1 225)	955	6 912	10 835
Frais de gestion des placements	-	-	(393)	(219)	(251)	(863)
Frais de garde/frais bancaires	(23)	(3)	(36)	(7)	(8)	(77)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(41)	(100)	(41)	(50)	(232)
Produit des placements après frais	200	3 926	(1 754)	688	6 603	9 663

^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, compte non tenu de l'effet des variations de change, qui est neutralisé du fait de l'alignement des monnaies.
15. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 0,36% net de frais (0,41% brut) au premier trimestre 2011.

Tableau 3

Taux de rendement et valeurs de référence des placements du FIDA pour le premier trimestre 2011 et taux de rendement trimestriels pour 2010
 (pourcentage en monnaie locale)

	<i>Taux de rendement en monnaie locale pour 2010</i>				<i>Taux de rendement/valeur de référence pour le 1^{er} trimestre 2011</i>		
	<i>1^{er} trimestre</i>	<i>2^e trimestre</i>	<i>3^e trimestre</i>	<i>4^e trimestre</i>	<i>1^{er} trimestre</i>	<i>Référence 1^{er} trimestre</i>	<i>Écart positif/(néгатif)</i>
Liquidités opérationnelles	0,04	0,04	0,08	0,09	0,11	s.o.	s.o.
Titres conservés jusqu'à échéance	0,97	0,91	1,08	0,97	0,99	0,91	0,08
Obligations d'État	0,99	0,80	0,54	(0,19)	(0,11)	(0,06)	(0,05)
Obligations diversifiées à taux fixe	1,75	3,75	2,10	(1,56)	0,12	0,23	(0,11)
Obligations indexées sur l'inflation	1,05	1,72	1,36	(0,11)	1,39	1,65	(0,26)
Taux de rendement brut	1,10	1,45	1,02	(0,23)	0,41	0,49	(0,08)
Moins les frais	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,03)	(0,05)	(0,05)	s.o.
Taux de rendement net	1,07	1,41	0,98	(0,26)	0,36	0,44	(0,08)

Note: s.o.: sans objet.

16. Au premier trimestre 2011, les obligations indexées sur l'inflation ont été les plus performantes, avec un rendement brut de 1,39%, tandis que les obligations d'État ont enregistré le plus mauvais résultat du portefeuille, avec un rendement brut négatif de 0,11%.
17. Les écarts de taux de rendement entre les différents mandats de gestion tiennent aux caractéristiques de chaque catégorie d'actifs et témoignent de la bonne diversification du portefeuille.

VII. Composition du portefeuille de placements par monnaie

18. 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, les engagements correspondant aux prêts et dons non décaissés libellés en DTS par des avoirs libellés dans les monnaies qui composent le panier du DTS, selon la même répartition. De même, la Réserve générale et les engagements correspondant aux dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des actifs libellés dans cette même monnaie.
19. 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.
20. Le 30 décembre 2010, le nombre d'unités de chacune des quatre monnaies entrant dans la composition du panier du DTS a été calculé de sorte que la valeur du DTS corresponde exactement à 1,54003 USD, aussi bien avec les anciennes unités qu'avec les nouvelles, qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011. Le tableau 4 indique les unités de monnaie nationale et les coefficients de pondération applicables au 1^{er} janvier 2011 et au 31 mars 2011.

Tableau 4

Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

<i>Monnaie</i>	<i>1^{er} janvier 2011</i>		<i>31 mars 2011</i>	
	<i>Unités de monnaie nationale</i>	<i>Coefficient de pondération</i>	<i>Unités de monnaie nationale</i>	<i>Coefficient de pondération</i>
Dollar des États-Unis	0,6600	41,9	0,6600	41,8
Euro	0,4230	37,4	0,4230	37,9
Yen	12,1000	9,4	12,1000	9,2
Livre sterling	0,1110	11,3	0,1110	11,1
Total		100,0		100,0

21. Au 31 mars 2011, les avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir au titre des contributions des États membres, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 3 053 446 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre 3 116 479 000 USD au 31 décembre 2010).

Tableau 5

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

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Liquidités et placements</i>	<i>Billets à ordre</i>	<i>Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres</i>	<i>Total</i>
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 023 872	179 735	105 506	1 309 113
Groupe euro ^c	844 421	108 101	109 001	1 061 523
Yen	393 190	57 692	-	450 882
Livre sterling	231 928	-	-	231 928
Total	2 493 411	345 528	214 507	3 053 446

^a Y compris les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 509 000 USD pour les liquidités 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.

22. La composition des avoirs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 31 mars 2011, est présentée au tableau 6. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis se montait à 172 286 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (77 286 000 USD).

Tableau 6

Ventilation des avoirs par groupe de monnaie au regard de la composition du panier du DTS au 31 mars 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Montant des avoirs</i>	<i>À déduire: engagements libellés en dollars des États-Unis</i>	<i>Montant net des avoirs</i>	<i>Montant net des avoirs (en %)</i>	<i>Coefficient de pondération dans le panier du DTS (%)</i>	<i>Différence (%)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 309 113	(172 286)	1 136 827	39,4	41,8	(2,4)
Groupe euro	1 061 523	-	1 061 523	36,8	37,9	(1,1)
Yen	450 882	-	450 882	15,7	9,2	6,5
Livre sterling	231 928	-	231 928	8,1	11,1	(3,0)
Total	3 053 446	(172 286)	2 881 160	100,0	100,0	0,0

23. Au 31 mars 2011, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe euro, dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis et en livre sterling présentaient respectivement un écart négatif de 1,1%, 2,4% et 3,0% par rapport aux pondérations monétaires correspondantes dans le panier du DTS, tandis que les avoirs en yen affichaient un écart positif de 6,5%.
24. Ces décalages découlent principalement de la modification des pondérations relatives des quatre monnaies considérées dans le panier du DTS, qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2011, ainsi que de la dépréciation du dollar des États-Unis vis-à-vis du yen en 2010.
25. Le FIDA est en train de revoir la composition par monnaie de son portefeuille de placements en vue de réduire le décalage avec les pondérations des quatre monnaies incluses dans le panier d'évaluation du DTS.

VIII. Niveau de liquidité du portefeuille de placements du FIDA

26. Au 31 mars 2011, les actifs très liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 192 700 000 USD (tableau 7).

Tableau 7

Niveau de liquidité du portefeuille de placements du FIDA au 31 mars 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs très liquides	1 192,7	47,8
Instruments à court terme	209,0	8,4
Titres publics	983,7	39,4
Actifs moyennement liquides	894,9	35,9
Titres privés	894,9	35,9
Actifs partiellement liquides	406,3	16,3
Titres conservés jusqu'à échéance	406,3	16,3
Portefeuille total	2 493,9	100,0

IX. Composition du portefeuille de placements par note de crédit

27. Les notations utilisées dans le présent rapport sont principalement celles de Standard and Poor's (S&P) et, à défaut, celles de Moody's ou de Fitch, deux autres grandes agences de notation.
28. Au 31 mars 2011, la majeure partie des placements à taux fixe du FIDA (plus de 80%) étaient notés AAA; près de 11% avaient une note comprise entre AA+ et AA-, et près de 8%, une note comprise entre A+ et A-. Les liquidités et équivalents ainsi que les ordres en attente à l'achat et à la vente n'étant pas directement évalués par les agences de notation, ils ne sont pas pris en compte dans l'analyse (tableau 8).

Tableau 8

Composition du portefeuille de placements par note de crédit au 31 mars 2011
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Titres diversifiés à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total	Pourcentage
AAA	-	288 828	799 146	350 984	431 146	1 870 104	80,5
AA+ à AA-	-	80 734	81 205	50 065	39 867	251 871	10,9
A+ à A-	-	20 577	88 067	20 119	49 946	178 709	7,7
BBB+ à BBB-	-	16 163	-	179	-	16 342	0,9
B+ ^a	-	-	-	283	-	283	0,0
CCC ^a	-	-	-	412	-	412	0,0
Liquidités et équivalents ^b	208 988	-	15 253	14 164	165	238 570	s.o.
Ordres en attente (achat et vente) ^c	-	-	-	(31 047)	(31 324)	(62 371)	s.o.
Total	208 988	406 302	983 671	405 159	489 800	2 493 920	100,0

Note: s.o.: sans objet.

^a Les placements de qualité inférieure à la catégorie investissement sont des titres anciens qui ont été dégradés pendant la crise financière mondiale. Ils seront liquidés dès que possible afin de limiter les pertes réalisées.

^b Les liquidités et équivalents comprennent les liquidités en dépôt auprès de banques centrales et de banques commerciales, les liquidités détenues par les gestionnaires externes et les ordres d'achat et de vente de devises passés aux fins de couverture du risque de change et en attente d'exécution. Ces montants ne sont pas évalués et notés en tant que tels par les agences de notation.

^c Les ordres d'achat et de vente en attente correspondent à des opérations de placement engagées par les gestionnaires externes mais non encore exécutées. Ils ne sont pas évalués par les agences de notation et n'ont donc pas de note de crédit.

29. Les placements dont la notation tombe en dessous du seuil fixé par la politique de placement en vigueur sont placés sous étroite surveillance jusqu'à ce qu'il soit possible de les liquider sans perte significative.

X. Évaluation du risque

30. 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. Dans le passé, les différentes catégories d'actifs ont fait preuve d'une volatilité plus ou moins grande. Cette volatilité, souvent qualifiée de "risque", est mesurée par l'écart type du rendement par rapport à la moyenne du portefeuille. Au 31 mars 2011, l'écart type était de 1,17% pour le portefeuille, contre 1,40% pour la politique de placement.
31. La valeur exposée (VE) est la mesure du risque utilisée par le FIDA pour estimer le montant de la perte maximale que pourrait subir le portefeuille à un horizon de trois mois, avec un seuil de confiance de 95%. Le tableau 9 indique la VE du portefeuille de placements et celle qui ressort de la politique de placement au 31 mars 2011 et pour les périodes trimestrielles antérieures.

Tableau 9
Valeur exposée
 (horizon de prévision à trois mois; seuil de confiance de 95%)

	<i>Portefeuille effectif</i>		<i>Politique de placement</i>	
	<i>VE (en %)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>	<i>VE (en %)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>
31 mars 2011	0,98	24 338	1,17	29 190
31 décembre 2010	1,11	27 986	1,19	29 946
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

32. Au 31 mars 2011, la VE du portefeuille de placements était de 0,98%, en baisse par rapport à la fin du trimestre précédent et nettement inférieure à la VE de 1,17% qui ressort de la politique de placement. Il est à noter que la VE se fonde sur la répartition des actifs prescrite par la politique de placement (voir tableau 1).