

Cote du document: EB 2011/104/R.49
Point de l'ordre du jour: 14 f) ii)
Date: 9 novembre 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 troisième trimestre de 2011

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Munehiko Joya

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

Tiziana Galloni

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

Transmission des documents:

Deirdre McGrenra

Chef du Bureau des organes
directeurs
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent quatrième session
Rome, 12-14 décembre 2011

Pour: **Information**

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

I. Synthèse

1. Au cours du troisième trimestre de 2011, la valeur du portefeuille de placements, exprimée en dollars des États-Unis, a augmenté de l'équivalent de 2 709 000 USD, passant de l'équivalent de 2 471 117 000 USD au 30 juin 2011 à l'équivalent de 2 473 826 000 USD au 30 septembre 2011. Cette évolution est principalement imputable à des entrées nettes de fonds et au produit positif des placements, compensé par des variations de change négatives.
2. Au 30 septembre 2011, le taux de rendement du portefeuille de placements depuis le début de l'année est de 3,19%, ce qui se traduit, pour la même période, par un produit qui s'élève à l'équivalent de 78 621 000 USD.

II. Introduction

3. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA¹ donne les chiffres définitifs enregistrés à la fin du troisième trimestre de 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 des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA; composition du portefeuille de placements par notation; et mesure du risque.

III. Situation des marchés

4. Pendant tout le troisième trimestre de 2011, les marchés des titres à revenu fixe, dans lesquels le portefeuille du FIDA est investi, ont maintenu une tendance positive, malgré leur instabilité persistante, avec une contribution positive de toutes les catégories d'actifs du FIDA. La catégorie des obligations d'État mondiales a affiché de bons résultats, en raison principalement de la recherche par les investisseurs d'actifs publics sûrs et de grande qualité, où la majorité des actifs du Fonds sont affectés. Durant cette période, les investisseurs ont continué à manifester de la méfiance quant à l'état des finances publiques de certains émetteurs périphériques de l'Union européenne, d'où les mauvais résultats de la dette obtenus par ces pays. Vers la fin du trimestre, la performance globale positive de la catégorie d'actifs s'est trouvée quelque peu réduite du fait des mesures d'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale des États-Unis. La catégorie des titres diversifiés à taux fixe a été très positive, à la faveur de la recherche d'actifs de grande qualité, mais à plus haut rendement, de la part des investisseurs. Les résultats de la catégorie des obligations indexées sur l'inflation ont eux aussi été très positifs car ces titres ont bénéficié de la demande d'actifs publics sûrs et de grande qualité ainsi que du facteur de protection contre l'inflation, bien que ce dernier élément soit devenu un frein à la performance vers la fin du trimestre face à l'assombrissement des perspectives de croissance, abaissant notablement les prévisions d'inflation.
5. Même si les taux d'intérêt des banques centrales des principaux marchés développés devraient rester inchangés en 2012, les gestionnaires externes du portefeuille de placements du FIDA ont usé de prudence et atténué le risque d'une hausse des taux en contenant la durée des placements, réduisant ainsi la sensibilité du portefeuille à l'évolution des taux d'intérêt. S'il le juge nécessaire, le FIDA peut mettre en œuvre des mesures tactiques supplémentaires pour protéger son portefeuille de placements.

¹ Le présent rapport trimestriel contient des informations 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 dans les états financiers consolidés annuels.

6. Sur le marché des devises, le dollar des États-Unis s'est apprécié par rapport à l'euro (+ 7,30%) et à la livre sterling (+ 2,87%), mais il s'est déprécié par rapport au yen (- 4,70%).

IV. Répartition des actifs

7. Le tableau 1 montre les mouvements affectant les principales catégories d'actifs du portefeuille de placements pour le troisième trimestre de 2011 et établit une comparaison entre la répartition des placements à la fin du trimestre et celle préconisée par la politique de placement.
8. Au cours de cette période, les entrées nettes du portefeuille des liquidités opérationnelles sous gestion interne se sont élevées à l'équivalent de 31 850 000 USD; ce montant correspond aux recettes en espèces et aux sommes encaissées au titre des contributions des États membres, après déduction des décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.
9. La hausse du dollar des États-Unis par rapport à l'euro et à la livre sterling, malgré sa baisse par rapport au yen, s'est traduite par une diminution du solde des placements en dollars des États-Unis d'un montant équivalant à 66 202 000 USD au cours du troisième trimestre de 2011.
10. Sous l'effet de ces mouvements, auxquels il faut ajouter le produit des placements d'un montant équivalant à 37 061 000 USD, la valeur globale du portefeuille de placements a augmenté de l'équivalent de 2 709 000 USD pour la période.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille au troisième trimestre de 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles ^a	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
Solde d'ouverture (au 30 juin 2011)	137 007	410 026	1 003 994	413 609	506 481	2 471 117
Produits des placements ^b	287	3 311	10 095	15 117	8 251	37 061
Transferts correspondant à des réaffectations	46 735	(3 451)	(19 671)	(19 000)	(4 613)	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(1 147)	43	514	258	332	-
Décaissements nets ^c	31 850	-	-	-	-	31 850
Variations de change	(7 555)	(16 300)	(36 781)	(2)	(5 564)	(66 202)
Solde de clôture (au 30 septembre 2011)	207 177	393 629	958 151	409 982	504 887	2 473 826
Répartition effective des actifs (%)	8,4	15,9	38,7	16,6	20,4	100,0
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5	15,9	43,4	15,2	20,0	100,0
Différence entre les répartition des actifs (%)	2,9	-	(4,7)	1,4	0,4	-

^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 15,9% allouée dans le portefeuille de placements.

11. Au cours du troisième trimestre de 2011, l'équivalent de 3 451 000 USD et de 4 613 000 USD provenant respectivement du produit des coupons généré par le portefeuille des placements conservés jusqu'à échéance et du portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation a été transféré au portefeuille des liquidités opérationnelles.
12. Afin de couvrir les besoins en décaissement prévus dans le portefeuille des liquidités opérationnelles, des montants équivalant à 19 671 000 USD et 19 000 000 USD ont été transférés respectivement du portefeuille d'obligations d'État et du portefeuille d'obligations à taux fixe.

V. Produit des placements

13. Le tableau 2 récapitule le produit des placements pour le troisième trimestre de 2011 par catégorie d'actifs, y compris le sous-total réalisé depuis le début de l'année, montrant un produit net total des placements depuis le début de l'année correspondant à l'équivalent de 78 621 000 USD.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs au cours du troisième trimestre de 2011 et depuis le début de l'année 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>Sous-total au troisième trimestre de 2011</i>	<i>Sous-total depuis le début de l'année 2011</i>
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	308	3 451	6 100	2 694	2 225	14 778	52 430
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	-	(522)	6 489	10 633	16 600	17 186
Plus-values latentes	-	-	5 031	6 192	(4 275)	6 948	12 783
Amortissement/appréciation ^a	-	(97)	-	-	-	(97)	(283)
Produit des placements avant frais	308	3 354	10 609	15 375	8 583	38 229	82 116
Frais de gestion des placements	-	-	(388)	(209)	(272)	(869)	(2 597)
Frais de garde/frais bancaires	(21)	(3)	(30)	(8)	(9)	(71)	(217)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(40)	(96)	(41)	(51)	(228)	(681)
Produit des placements après frais	287	3 311	10 095	15 117	8 251	37 061	78 621

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

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 est neutralisé du fait de l'alignement des monnaies.
15. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 1,51% au troisième trimestre de 2011 (contre 1,28% et 0,36% pour les deuxième et premier trimestres de 2011, respectivement) assurant ainsi une performance de 3,19% depuis le début de l'année 2011.

Tableau 3

Taux de rendement des placements du FIDA par rapport à l'indice de référence pour le troisième trimestre de 2011 et depuis le début de l'année 2011
(pourcentage en monnaie locale)

	Troisième trimestre 2011			Du 1 ^{er} janvier au 30 septembre 2011		
	Taux de rendement	Indice de référence	Écart positif/(négatif)	Taux de rendement	Indice de référence	Écart positif/(négatif)
Liquidités opérationnelles	0,16	s.o.	s.o.	0,43	s.o.	s.o.
Titres conservés jusqu'à échéance	0,84	0,87	(0,03)	2,83	2,70	0,13
Obligations d'État	1,11	1,00	0,11	1,93	1,80	0,13
Obligations diversifiées à taux fixe	3,87	4,17	(0,30)	6,27	6,77	(0,50)
Obligations indexées sur l'inflation	1,75	1,21	0,54	5,52	5,87	(0,35)
Taux de rendement brut	1,56	1,46	0,10	3,33	3,41	(0,08)
Moins les frais	(0,05)	(0,05)	s.o.	(0,14)	(0,14)	s.o.
Taux de rendement net	1,51	1,41	0,10	3,19	3,27	(0,08)

Note: s.o.: sans objet

16. Les écarts entre les taux de rendement des différents mandats, qui s'expliquent par les caractéristiques diverses des catégories d'actifs, démontrent les effets positifs de la diversification 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 2010 à chacune des quatre monnaies entrant dans la composition du panier du DTS de sorte que la valeur du DTS corresponde exactement à 1,54003 USD, aussi bien avec les anciennes unités qu'avec les nouvelles, lesquelles sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011. Le tableau 4 indique les unités et coefficients de pondération applicables au 1^{er} janvier 2011 et au 30 septembre 2011.

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

Montant	1 ^{er} janvier 2011		30 septembre 2011	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6600	41,9	0,6600	42,4
Euro	0,4230	37,4	0,4230	36,5
Yen	12,1000	9,4	12,1000	10,1
Livre sterling	0,1110	11,3	0,1110	11,0
Total		100,0		100,0

20. Au 30 septembre 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 2 836 752 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre l'équivalent de 2 976 349 000 USD au 30 juin 2011).

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)

Montant			Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	Total
	Liquidités et placements ^a	Billets à ordre ^a		
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 094 773	130 276	47 850	1 272 899
Groupe euro ^c	831 984	35 457	87 807	955 248
Yen	227 853	62 033	-	289 886
Livre sterling	318 719	-	-	318 719
Total	2 473 329	227 766	135 657	2 836 752

^a Y compris uniquement les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 497 000 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 actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 30 septembre 2011, est indiquée au tableau 6. À la même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 178 468 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (83 468 000 USD),

Tableau 6

Correspondance entre les avoirs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 30 septembre 2011
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Montant</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	1 272 899	(178 468)	1 094 431	41,2	42,4	(1,2)
Groupe euro	955 248	-	955 248	35,9	36,5	(0,6)
Yen	289 886	-	289 886	10,9	10,1	0,8
Livre sterling	318 719	-	318 719	12,0	11,0	1,0
Total	2 836 752	(178 468)	2 658 284	100,0	100,0	0,0

22. Au 30 septembre 2011, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis (- 1,2%) et du groupe euro (- 0,6%) présentaient un déficit, contrebalancé par un excédent des avoirs en livres sterling (+ 1,0%) et en yen (+ 0,8%).
23. Le FIDA prend des mesures énergiques pour améliorer la concordance de la répartition des avoirs entre les groupes de monnaie avec la composition du panier du DTS. Malgré des opérations de conversion de devises visant à aligner le portefeuille de placements sur les coefficients de pondération applicables au panier du DTS, la récente volatilité des taux de change a en partie neutralisé les corrections apportées en amont.

VIII. Niveau de liquidité du portefeuille de placements du FIDA

24. Au 30 septembre 2011, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 165 300 000 USD (tableau 7).

Tableau 7

Niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 30 septembre 2011
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	1 165,3	47,1
Instruments à court terme	207,2	8,4
Obligations d'État	958,1	38,7
Actifs moyennement liquides	914,9	37,0
Titres non garantis par le gouvernement	914,9	37,0
Actifs partiellement liquides	393,6	15,9
Titres conservés jusqu'à échéance	393,6	15,9
Portefeuille total	2 473,8	100,0

IX. Composition du portefeuille de placements par notation

25. Au 30 septembre 2011, plus de 79% des placements à taux fixe du FIDA (contre 78% au 30 juin 2011) étaient notés AAA; plus de 20% avaient une note comprise entre AA+ et AA- (contre 12% au 30 juin 2011) et, à l'heure actuelle, le Fonds n'a aucun placement noté entre A+ et A- (contre 9% au 30 juin 2011). 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 placement par notation^a au 30 septembre 2011
(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	Total	Pourcentage (%)
AAA	-	284 920	724 900	368 993	431 327	1 810 140	79,4
AA+	-	30 371	20 890	20 875	5 658	77 794	3,4
AA	-	48 093	122 677	16 587	68 243	255 600	11,2
AA-	-	20 632	66 979	36 668	-	124 279	5,5
BBB+ et en deçà	-	9 613	-	650	-	10 263	0,5
Liquidités et équivalents ^b	207 177	-	24 418	13 445	506	245 546	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	(1 713)	(47 236)	(847)	(49 796)	s.o.
Total	207 177	393 629	958 151	409 982	504 887	2 473 826	100,0

^a Conformément aux directives actuelles du FIDA en matière de placement, les notations retenues dans le présent rapport se basent sur les meilleures notations disponibles auprès des agences spécialisées, que ce soit Standard and Poor's (S&P) ou Moody's. Pour le portefeuille d'obligations diversifiées à taux fixe, les notations de Fitch, outre celles de S&P et de Moody's, sont utilisées.

^b Les liquidités et équivalents comprennent les liquidités en dépôt auprès de banques centrales, de banques commerciales et des gestionnaires externes. Ces montants ne sont pas directement notés en tant que tels par les agences de notation.

^c Les ordres en attente à l'achat et à la vente sont des ordres en devises utilisés pour couvrir les risques de change et des ordres de placement en voie de finalisation par les gestionnaires externes, à des fins de placement. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

Note: s.o.: sans objet

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

X. Mesure du risque

27. Exception faite des liquidités opérationnelles et des titres conservés jusqu'à échéance, la performance du portefeuille de placements varie en fonction de la situation des marchés. Dans le passé, les différentes catégories d'actifs ont fait preuve d'une volatilité plus ou moins importante. La volatilité est souvent appelée "risque" et est mesurée au moyen de l'écart type du rendement. Au 30 septembre 2011, cet écart type était de 1,49% pour le portefeuille de placements du FIDA, contre 1,45% préconisé par la politique de placement.
28. La valeur exposée (VE) est la mesure du risque qu'utilise le FIDA 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 mois. Le tableau 9 indique la VE du portefeuille de placements du FIDA et celle prescrite par la politique de placement au 30 septembre 2011 et pour les périodes antérieures.

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

Date	Portefeuille de placements		Politique de placement	
	VE (en %)	Montant (en milliers d'USD)	VE (en %)	Montant (en milliers d'USD)
30 septembre 2011	1,25	30 884	1,21	29 979
30 juin 2011	1,19	29 411	1,22	30 027
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

29. Au 30 septembre 2011, la VE du portefeuille de placements était de 1,25%, soit un chiffre légèrement supérieur à celui de la fin du trimestre précédent et légèrement supérieur à la VE de 1,21% préconisée par la politique de placement. Cela est dû au fait que la duration totale du portefeuille a quelque peu augmenté par rapport à la fin du trimestre précédent. Si l'on compare l'indice de référence, on constate que la VE au 30 septembre est légèrement supérieure, conséquence de la différence entre le portefeuille global et la répartition de l'indice de référence.
30. Il est à noter que la VE de la politique de placement correspond à la répartition préconisée par la politique (voir le tableau 1).