

Cote du document: EB 2012/105/R.35
Point de l'ordre du jour: 12 e) i)
Date: 1^{er} mars 2012
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 2011

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Iain McFarlane Kellet
Responsable financier principal
Chef du Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: i.kellet@ifad.org

Natalia Toschi
Responsable des risques de placement
téléphone: +39 06 5459 2229
courriel: n.toschi@ifad.org

Transmission des documents:

Kelly Feenan
Chef du Bureau des organes
directeurs
téléphone: +39 06 5459 2058
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent cinquième session
Rome, 3-4 avril 2012

Pour: **Information**

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2011

I. Synthèse

1. En 2011, la stratégie prudente adoptée par le FIDA en matière de placements a contribué à mettre à l'abri des turbulences qui ont agité les marchés financiers mondiaux le portefeuille de placements du FIDA. Ce dernier, en raison de la qualité des valeurs qui y sont détenues, en particulier les titres en dollars des États-Unis, a bénéficié de la ruée des investisseurs du monde entier. Le FIDA a réagi de manière prévoyante à la dégradation des notes souveraines européennes qui ont légèrement affecté les obligations d'État mondiales et la catégorie des obligations indexées sur l'inflation en suivant l'évolution des marchés de pays à pays et en donnant aux gestionnaires des placements des instructions conformes à l'approche de placement prudente et défensive adoptée par le Fonds. L'objectif était de rester dans les limites de l'univers de placement admissible, évitant ainsi de réduire la cote minimale de crédit tout en évitant la réalisation de pertes. L'approche adoptée par le FIDA a porté ses fruits, comme le montre le fort rendement du portefeuille reporté ci-après.
2. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 67 237 000 USD, passant de l'équivalent de 2 522 753 000 USD au 31 décembre 2010 à l'équivalent de 2 455 516 000 USD au 31 décembre 2011. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette contraction ont été les sorties de fonds et les variations de change, en partie compensées par le produit net des placements.
3. Le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA pour 2011 a été de 3,82%, ce qui se traduit par un produit annuel net qui s'élève à l'équivalent de 93 909 000 USD.

II. Introduction

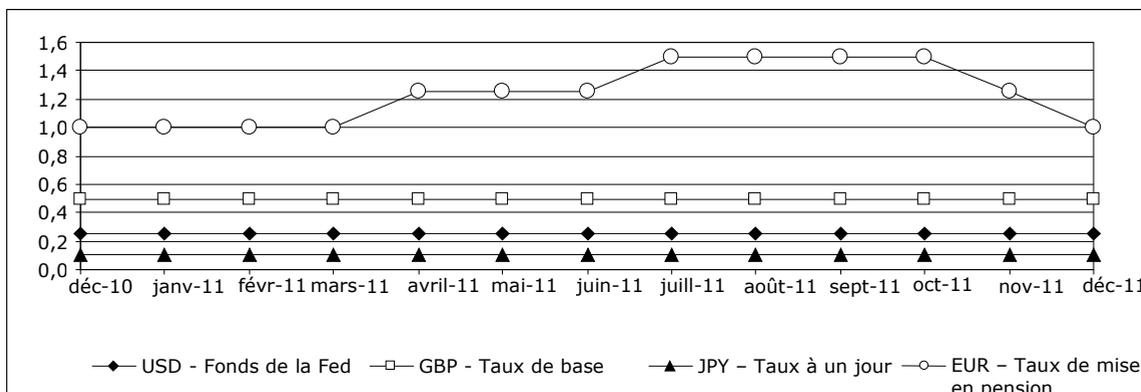
4. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre l'année qui a pris fin le 31 décembre 2011 et, le cas échéant, indique à titre de comparaison les chiffres pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 2010.
5. Le rapport comprend les sections suivantes: conjoncture des marchés; répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; composition du portefeuille de placements (par instrument; par monnaie, par échéance/duration et par cote de crédit); niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA; et évaluation du risque.

III. Conjoncture des marchés

6. Les graphiques ci-après illustrent les tendances financières observées dans les pays dont la monnaie fait partie du panier de devises utilisé pour le calcul de la valeur du droit de tirage spécial (DTS), à savoir les pays de la zone euro, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.
7. Le graphique 1 montre, pour 2011, l'évolution des taux d'intérêt fixés par les banques centrales des pays représentés dans le panier du DTS. Toutes les banques centrales, à l'exception de la Banque centrale européenne (BCE), n'ont pas modifié leurs taux cibles pour 2011 afin de continuer à favoriser la reprise économique. En particulier, la Réserve fédérale des États-Unis a maintenu son taux d'escompte à 0,25%; la Banque d'Angleterre a fait de même avec son taux d'escompte, qui demeure à 0,50%; et la Banque du Japon a maintenu le taux de financement à un jour à 0,10%. La BCE a relevé le taux de refinancement de

0,25% en avril, puis à nouveau en juillet 2011. Durant le dernier trimestre de 2011, le taux a été abaissé à deux reprises avant de se stabiliser à 1,00%.

Figure 1
Taux d'intérêt de la Banque centrale

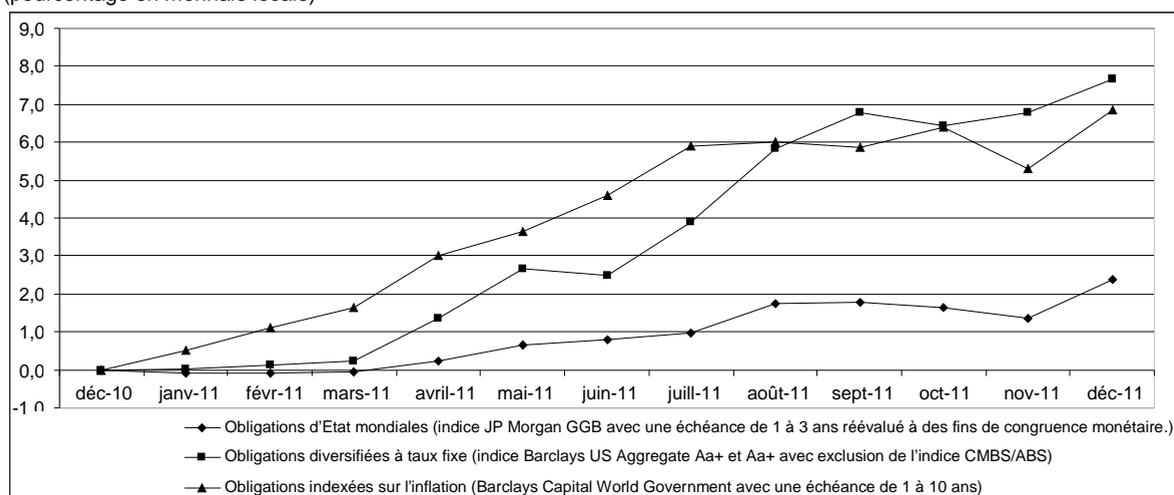


Source: Bloomberg

8. La figure 2 retrace l'évolution, en 2011, des indices de référence appliqués aux catégories d'actifs du FIDA gérées en externe, à savoir les obligations d'État mondiales, les obligations diversifiées à taux fixe et les obligations indexées sur l'inflation. Durant le premier trimestre, le rendement des obligations d'État mondiales a subi une légère baisse mais s'est amélioré à partir du second semestre en raison de l'aggravation des perspectives mondiales de croissance et, partant, de l'accroissement de la demande d'obligations de haute qualité. L'indice de référence des obligations diversifiées à taux fixe, qui était lui aussi faible en début d'année, s'est sensiblement amélioré après le premier trimestre et a atteint son maximum en fin d'année. Cela est dû principalement à l'incidence positive des mesures de relance adoptées par les banques centrales pour les obligations libellées en dollars des Etats-Unis. L'indice de référence des obligations indexées sur l'inflation a enregistré une évolution positive tout au long de l'année, en raison principalement du statut de "zones de sécurité" des composantes souveraines de l'indice de référence et du fait que celles-ci étaient considérées comme présentant également l'avantage d'offrir une protection contre l'inflation.

Figure 2
Évolution des marchés de titres à taux fixe en 2011

(pourcentage en monnaie locale)



9. En 2011, la volatilité des marchés des changes s'est traduite par une dépréciation du dollar des États-Unis par rapport au yen japonais (-5,88%) et à la livre sterling (-0,97%), et une appréciation du dollar des États-Unis par rapport à l'euro (+2,31%).
10. La monnaie utilisée dans les états financiers du FIDA est le dollar des États-Unis. Par conséquent, l'appréciation de ce dernier par rapport à l'euro, qui a un poids important dans le portefeuille de placements, s'est traduite par des variations de change nettes négatives, comme le montre le tableau 1 et comme cela est décrit au paragraphe 12. Il faut cependant noter que les fluctuations monétaires affectant les actifs du FIDA sont compensées par des fluctuations similaires sur les engagements du FIDA, et sont par conséquent neutralisées au niveau de l'actif et du passif (voir section VII. B). C'est pour cette raison que la performance du portefeuille du FIDA est présentée en monnaie locale (voir section VI).

IV. Répartition des actifs

11. Le tableau 1 récapitule les mouvements du portefeuille de placements par catégorie d'actifs en 2011 et compare la répartition des actifs en fin d'année avec celle préconisée par la politique de placement.

Tableau 1

Mouvements influant sur la répartition des actifs du portefeuille en 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles ^a	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État mondiales	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
Solde d'ouverture (31 décembre 2010)	182 583	397 662	1 013 674	444 234	484 600	2 522 753
Produits des placements ^b	1 094	11 172	21 183	27 793	32 667	93 909
Transferts correspondant à des réaffectations	155 760	(15 896)	(76 247)	(59 004)	(4 613)	-
Transferts correspondant à des dépenses et à des revenus	(3 930)	89	1 792	918	1 131	-
Décaissements nets ^c	(134 881)	-	-	-	-	(134 881)
Variations de change	(682)	(9 138)	(9 922)	(56)	(6 467)	(26 265)
Solde de clôture par portefeuille (31 décembre 2011)	199 944	383 889	950 480	413 885	507 318	2 455 516
Répartition effective des actifs (%)	8,1	15,6	38,7	16,9	20,7	100,0
Répartition des actifs préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5	15,6	43,5	15,4	20,0	100,0
Différence de répartition (%)^e	2,6	-	(4,8)	1,5	0,7	-

^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 placements.

^e Les différences entre la répartition préconisée par la politique de placement et la répartition effective des actifs sont dues aux fluctuations de la valeur de marché des portefeuilles et aux variations de change.

12. En 2011, la valeur globale du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a diminué de l'équivalent de 67 237 000 USD. Cette diminution est le résultat net des flux suivants:

- décaissements nets, 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, qui se sont élevés à l'équivalent de 134 881 000 USD;

- produit des placements correspondant à l'équivalent de 93 909 000 USD; et
 - variations négatives de change correspondant à l'équivalent de 26 265 000 USD.
13. En 2011, l'équivalent de 155 760 000 USD a été transféré des quatre portefeuilles d'obligations sur le portefeuille des liquidités opérationnelles afin de couvrir les besoins en décaissement.
14. On note des écarts entre la répartition effective et la répartition préconisée par la politique dans laquelle une sous-répartition de la catégorie des obligations d'État mondiales est compensée par une sur-allocation au profit des autres catégories d'actifs. Cela est principalement dû à la décision de fournir des espèces pour les décaissements en liquidant des fonds provenant d'obligations d'État mondiales, la catégorie d'actifs qui a enregistré la plus faible performance.

V. Produit des placements

15. En 2011, le produit net des placements a atteint l'équivalent de 93 909 000 USD, y compris les plus-values et les moins-values réalisées ou latentes, déduction faite des frais de placement. Le tableau 2 ventile par catégorie d'actifs le produit des placements pour 2011.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs en 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Titres conservés jusqu'à échéance^b</i>	<i>Obligations d'État mondiales</i>	<i>Obligations diversifiées à taux fixe</i>	<i>Obligations indexées sur l'inflation</i>	<i>Total</i>
Intérêts sur placements à taux fixe et comptes bancaires	1 175	15 079	27 342	11 277	12 040	66 913
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	-	(9 824)	6 250	20 220	16 646
Plus-values (moins-values) latentes ^b	-	(3 423)	5 457	11 184	1 538	14 756
Amortissement ^a	-	(395)	-	-	-	(395)
Produit des placements avant frais	1 175	11 261	22 975	28 711	33 798	97 920
Frais de gestion des placements	-	-	(1 489)	(813)	(1 007)	(3 309)
Frais de garde/frais bancaires	(81)	(11)	(115)	(29)	(30)	(266)
Frais de conseil financier et autres frais de placement	-	(78)	(188)	(76)	(94)	(436)
Produit des placements après frais	1 094	11 172	21 183	27 793	32 667	93 909

^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.

^b Le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance contient une moins-value correspondant à l'équivalent de 3 423 000 USD, qui est liée à une dépréciation d'un titre. La direction du FIDA est sur le point de confirmer si oui ou non le titre sera liquidé; dans l'intervalle, elle a décidé d'adopter une attitude prudente et de comptabiliser le titre au juste prix et, par conséquent, de déclarer cette perte potentielle.

VI. Taux de rendement

16. 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 de l'actif et du passif du FIDA sur les monnaies composant le panier du DTS (voir section VII. B)
17. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 3,82% en 2011, y compris toutes les plus-values et moins-values réalisées et latentes, déduction faite des frais de placement.
18. En 2011, et pour la deuxième année consécutive, le portefeuille d'obligations diversifiées à taux fixe a représenté la part la plus importante du taux de rendement net et a été complété par une solide performance du portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation et, dans une moindre mesure, des portefeuilles de titres détenus jusqu'à échéance et des obligations d'État mondiales.

Tableau 3

Taux de rendement annuels des placements du FIDA pour 2008, 2009, 2010, 2011 et comparaison des valeurs de référence pour 2011

(pourcentage en monnaie locale)

	<i>Taux de rendement annuels et de référence en monnaie locale</i>					
	<i>Performance du portefeuille</i>				<i>Référence</i>	<i>Sur/sous-performance</i>
	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>
Liquidités opérationnelles	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Titres conservés jusqu'à échéance	4,30	4,36	4,00	2,91	3,56	(0,65)
Obligations d'État mondiales	8,70	2,17	2,19	2,42	2,36	0,06
Obligations diversifiées à taux fixe	4,70	5,23	6,10	7,28	7,67	(0,39)
Obligations indexées sur l'inflation	3,62	7,73	4,07	6,97	6,84	0,13
Taux de rendement net	5,41	4,45	3,26	3,82	3,94	(0,12)

Note: s.o.: sans objet.

VII. Composition du portefeuille

A. Composition du portefeuille de placements par instrument

19. Le tableau 4 présente la composition par instrument du portefeuille de placements au 31 décembre 2011 par rapport au 31 décembre 2010.

Tableau 4

Composition par instrument du portefeuille de placements

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Au 31 décembre 2010	Au 31 décembre 2011
Liquidités ^a	238 671	233 704
Dépôts à terme et autres obligations des banques ^b	66 078	122 179
Obligations d'État mondiales/d'organismes publics	1 869 920	1 737 474
Titres adossés à des créances hypothécaires (TACH) ^c	176 832	181 813
Titres adossés à des actifs (TAA) garantis par l'État ^c	11 301	20 366
Obligations de sociétés	215 056	201 787
Plus-values/(moins-values) latentes sur contrats à terme	13 207	(503)
Plus-values/(moins-values) latentes à venir	(226)	(3 955)
Options	-	2
Sous-total: liquidités et placements	2 590 839	2 492 867
Sommes à recevoir sur vente de titres	70 781	120 479
Somme à payer sur achat de titres	(138 867)	(157 830)
Total	2 522 753	2 455 516

^a Y compris les liquidités en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 54 000 USD (56 000 USD en 2010).

^b Y compris les dépôts à terme en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 430 000 USD (contre 452 000 USD en 2010).

^c Les TACH et les TAA du portefeuille de placements du FIDA doivent avoir été cotés AAA par au moins deux agences de notation. Plus de 98% de la répartition des TAA concerne des TACH garantis par l'État.

B. Composition du portefeuille de placements par monnaie

20. La plupart des engagements du FIDA se composent de prêts et de dons non décaissés libellés en droits de tirage spéciaux (DTS). Afin de protéger le bilan contre les fluctuations de change, les actifs du Fonds sont conservés autant que possible dans les mêmes monnaies et ratios des engagements du Fonds, c'est-à-dire en DTS. De même, la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des actifs libellés dans cette même monnaie.
21. 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.
22. Le tableau 5 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 31 décembre 2011.

Tableau 5

Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Montant	Au 31 décembre 2011	
	Unité	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6600	42,9
Euro	0,4230	35,7
Yen	12,1000	10,3
Livre sterling	0,1110	11,1
Total		100,0

23. Au 31 décembre 2011, les actifs 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 2 778 248 000 USD, comme indiqué au tableau 6.

Tableau 6

Répartition par monnaie des actifs sous forme de liquidités, de placements et autres sommes à recevoir

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Liquidités et placements^a</i>	<i>Billets à ordre^a</i>	<i>Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres</i>	<i>Total</i>
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 084 541	125 775	45 695	1 256 011
Groupe euro ^c	807 984	54 720	55 596	918 300
Yen	244 308	41 430	-	285 738
Livre sterling	318 199	-	-	318 199
Total	2 455 032	221 925	101 291	2 778 248

^a La différence du solde des liquidités et placements par rapport aux autres tableaux est due à l'exclusion d'actifs en monnaies non convertibles, pour un montant équivalant à 484 000 USD (liquidités et placements).

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

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

24. La composition des actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 31 décembre 2011, est indiquée au tableau 7. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis représentait l'équivalent de 186 675 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (91 675 000 USD).

Tableau 7

Correspondance entre les actifs par groupe de monnaie et la composition du panier du DST au 31 décembre 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Montant</i>	<i>Montant des actifs</i>	<i>À déduire: engagements libellés en USD</i>	<i>Montant net des actifs</i>	<i>Montant net des actifs (%)</i>	<i>Coefficient de pondération dans le panier du DTS (%)</i>	<i>Écart (%)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 256 011	(186 675)	1 069 336	41,3	42,9	(1,6)
Groupe euro	918 300	-	918 300	35,4	35,7	(0,3)
Yen	285 738	-	285 738	11,0	10,3	0,7
Livre sterling	318 199	-	318 199	12,3	11,1	1,2
Total	2 778 248	(186 675)	2 591 573	100,0	100,0	0,0

25. Au 31 décembre 2011, les actifs libellés dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis et du groupe euro étaient inférieurs aux coefficients de pondération correspondant à ces groupes, respectivement de 1,6% et de 0,3%. Ces écarts ont été compensés par un excédent des actifs libellés en livre sterling et en yen, qui dépassent les coefficients de pondération correspondants, respectivement de 1,2% et de 0,7%.

C. Composition du portefeuille de placements par échéance/duration

26. Le tableau 8 présente la composition détaillée du portefeuille de placements par échéance, au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010.
27. Au 31 décembre 2011, la durée moyenne était de 2,6 ans, soit une légère diminution par rapport à l'année précédente (2,5 ans au 31 décembre 2010).

Tableau 8

Composition du portefeuille de placements par échéance

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Durée à l'échéance</i>	<i>Au 31 décembre 2010</i>		<i>Au 31 décembre 2011</i>	
	<i>Montant</i>	<i>Pourcentage</i>	<i>Montant</i>	<i>Pourcentage</i>
Moins de 1 an	479 650	19,0	617 461	25,2
1 à 5 ans	1 628 385	64,6	1 316 517	53,6
5 à 10 ans	205 454	8,1	278 118	11,3
Plus de 10 ans	209 264	8,3	243 420	9,9
Total	2 522 753	100,0	2 455 516	100,0
Durée moyenne pondérée		2,5 ans		2,6 ans

D. Composition du portefeuille de placements par cote de crédit

28. Au 31 décembre 2011, plus de 85% des placements à taux fixe du FIDA étaient cotés AAA (contre 79% au 30 septembre 2011); environ 9% étaient cotés entre AA+ et AA- (contre 20% au 30 septembre 2011) et environ 4% étaient cotés A+ (au 30 septembre 2011, aucun placement n'était coté entre A+ et A-). Les placements cotés au-dessous de BBB+ sont restés à 0,3% (contre 0,5% au 30 septembre 2011).

Tableau 9
Composition du portefeuille de placements par cote de crédit^a au 31 décembre 2011
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État mondiales	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total	Pourcentage
AAA	-	291 138	783 347	384 938	481 667	1 941 090	85,7
AA+	-	30 539	21 279	14 247	5 453	71 518	3,2
AA	-	-	-	19 424	-	19 424	0,9
AA-	-	28 595	66 116	28 593	3 590	126 894	5,6
A+	-	27 991	57 570	-	13 006	98 567	4,3
BBB+ et en deçà	-	5 626	-	501	-	6 127	0,3
Liquidités et équivalents ^b	199 944	-	23 640	4 604	4 002	232 190	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	(1 472)	(38 422)	(400)	(40 294)	s.o.
Total	199 944	383 889	950 480	413 885	507 318	2 455 516	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. Les notations de Fitch s'appliquent également au portefeuille d'obligations diversifiées à taux fixe.

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

^c Ordres en attente à l'achat et à la vente de devises utilisés à des fins de couverture et d'opérations en attente de liquidation. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

Note: s.o.: sans objet.

29. En 2011, et surtout durant la dernière partie de l'année, les agences de notation ont abaissé la cote d'un certain nombre d'émetteurs de titres souverains appartenant à la catégorie des obligations d'État mondiales et des obligations indexées sur l'inflation. En conséquence, le portefeuille de placements montre une certaine exposition au risque en ce qui concerne les titres ayant une cote inférieure à AA-. Le FIDA a réagi de manière prévoyante au déclassement des cotes souveraines européennes qui ont légèrement touché les obligations d'État mondiales et les obligations indexées sur l'inflation, en suivant le développement des marchés pays par pays et en donnant aux gestionnaires des placements des instructions conformes à l'approche prudente et défensive adoptée par le Fonds en matière de placements. L'exposition au risque des cotes de crédit AAA a dépassé 85% du portefeuille de placements, dans la mesure où les gestionnaires externes ont délaissé les obligations dégradées pour se tourner vers des émetteurs de titres de meilleure qualité.

VIII. Niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA

30. Au 31 décembre 2011, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA équivalaient à 1 150 400 000 USD, soit plus de 46% de la valeur totale du portefeuille de placements (tableau 10).

Tableau 10

Niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 31 décembre 2011

(équivalent en millions de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	1 150,4	46,8
Court terme	199,9	8,1
Titres d'État	950,5	38,7
Actifs moyennement liquides	921,2	37,6
Titres non garantis par le gouvernement	921,2	37,6
Actifs partiellement liquides	383,9	15,6
Titres conservés jusqu'à échéance	383,9	15,6
Portefeuille total	2 455,5	100,0

IX. Évaluation du risque¹

31. 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. Les différentes catégories d'actifs affichent une volatilité plus ou moins grande, qui est souvent qualifiée de "risque". Cette volatilité est mesurée par l'écart type du rendement par rapport à la moyenne. Au 31 décembre 2011, cet écart type était de 1,59% pour le portefeuille du FIDA, contre 1,53% préconisé par la politique de placement.
32. 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 11 indique la VE du portefeuille de placements du FIDA et celle préconisée par la politique de placement au 31 décembre 2011 et pour les périodes antérieures.

Tableau 11

Valeur exposée (VE)

(horizon de prévision à trois mois, seuil de confiance de 95%)

<i>Date</i>	<i>Portefeuille de placements</i>		<i>Politique de placement^a</i>	
	<i>VE (en %)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>	<i>VE (en %)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>
31 décembre 2011	1,33	32 871	1,28	31 490
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

^a La VE prévue par la politique de placement repose sur la répartition préconisée (voir le tableau 1).

33. Au 31 décembre 2011, la VE du portefeuille de placements s'établissait à 1,33%, niveau très faible en valeur absolue. Durant le premier trimestre de 2011, la VE a montré une tendance à la baisse, en harmonie avec la baisse de la durée du portefeuille à la même époque. Durant le reste de l'année, la VE a légèrement augmenté du fait de la durée relativement plus longue du portefeuille.

¹ De plus amples renseignements concernant la gestion du risque au FIDA sont fournis à la note 4 des états financiers consolidés pour 2011 (document EB 2012/105/R.40).

34. La VE du portefeuille de placements, soit 1,33%, était légèrement supérieure à la VE préconisée par la politique de placement de 1,28% enregistrée au 31 décembre 2011, écart essentiellement dû au fait que la part du portefeuille affectée à la catégorie moins risquée des obligations d'État mondiales était inférieure à celle préconisée par la politique de placement (voir paragraphe 15).