

Cote du document: EB 2012/106/R.35  
Point de l'ordre du jour: 15 f)  
Date: 16 août 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 le deuxième trimestre de 2012

### Note pour les représentants au Conseil d'administration

#### Responsables:

#### Questions techniques:

##### **Iain McFarlane Kellet**

Responsable financier principal et  
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:

##### **Deirdre McGrenra**

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

Conseil d'administration — Cent sixième session  
Rome, 20-21 septembre 2012

---

Pour: **Information**

# Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le deuxième trimestre de 2012

## I. Résumé

1. Le présent rapport comprend les sections suivantes: état d'avancement de la mise en œuvre de la Politique de placement; conjoncture des marchés; répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; et évaluation du risque. Cette dernière inclut des sous-sections concernant: la durée; la valeur exposée conditionnelle; l'écart de suivi *ex ante*; l'analyse des notes de crédit; l'analyse de la composition par devise; et l'exigence de liquidité minimale.
2. Durant le deuxième trimestre de 2012, la performance du portefeuille de placements du FIDA a été positive, car la fuite vers la qualité se poursuit, au profit des obligations d'État américaines et des principaux pays européens.
3. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 25 647 000 USD, passant de l'équivalent de 2 396 781 000 USD au 1<sup>er</sup> avril 2012 à l'équivalent de 2 371 134 000 USD au 30 juin 2012. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette contraction ont été les variations de change négatives et les sorties de fonds nettes, en partie compensées par le produit net des placements.
4. Le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA pour le deuxième trimestre de 2012 a été de 0,77%, ce qui se traduit par un produit net équivalent à 17 574 000 USD.
5. Depuis le début de l'année, le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA pour le premier semestre de 2012 a été de 1,31%, ce qui se traduit par un produit net équivalent à 31 285 000 USD.
6. Au deuxième trimestre de 2012, le FIDA a achevé toutes les étapes nécessaires à la mise en œuvre de la Politique de placement révisée, conformément à l'Exposé de la Politique de placement approuvé par le Conseil d'administration en décembre 2011<sup>1</sup>. L'état d'avancement de la mise en œuvre fait l'objet de la section ci-après.

## II. État d'avancement de la mise en œuvre de la Politique de placement

7. L'Exposé de la Politique de placement (EPP) du FIDA a été approuvé par le Conseil d'administration lors de sa cent quatrième session, en décembre 2011. Comme le précise l'EPP<sup>2</sup>, "la mise en œuvre de l'EPP fait l'objet d'un rapport soumis au Conseil d'administration lors de ses réunions ordinaires".
8. À la fin de juin 2012, la procédure d'appel d'offres était entièrement terminée pour les prestataires externes chargés de la gestion des classes d'actifs suivantes: obligations d'État multimarchés, obligations diversifiées à taux fixe et titres d'emprunt de marchés émergents<sup>3</sup>. Les nouveaux gestionnaires ont été nommés et les nouveaux portefeuilles ont été constitués en juillet 2012, conformément au calendrier prévu. Les valeurs de référence ont été définies pour les nouvelles catégories (obligations diversifiées à taux fixe et titres d'emprunt de marchés émergents), et appliquées à compter de juillet 2012.

---

<sup>1</sup> EB 2011/104/R.43.

<sup>2</sup> EPP, section II, A.

<sup>3</sup> EPP, section III, D.

9. Le système interne amélioré de suivi des risques a été mis en place plus tôt que prévu et, au 30 juin 2012, tout le personnel concerné avait été formé à l'utilisation de ce nouveau système. Celui-ci sera utilisé à partir de juillet 2012 pour contrôler le niveau des risques afférents aux différentes catégories d'actifs et pour en rendre compte (portefeuilles de référence et effectifs), sur la base des paramètres du budget des risques<sup>4</sup>. L'harmonisation du système de suivi du FIDA avec le système des gestionnaires externes a eu lieu en juin 2012. La section VII ci-après présente les indicateurs de risque qui étaient en place pour le portefeuille au 30 juin 2012 et au 31 mars 2012 (voir annexe), c'est-à-dire avant l'entrée en vigueur des mandats nouveaux et restructurés.
10. Le premier examen de l'EPP sera soumis au Conseil d'administration à sa session de décembre 2012, comme prévu par l'EPP (section II, B., paragraphe 8).

### III. Conjoncture des marchés

11. Durant le deuxième trimestre de 2012, la conjoncture des marchés s'est révélée favorable au portefeuille de placements du FIDA. La fin de la période a vu un rendement positif de la catégorie des obligations d'État multimarchés, grâce à la fuite des investisseurs vers la qualité que présentent les obligations d'État américaines et des principaux pays européens, sous l'effet de la situation de la dette de plusieurs pays périphériques de la zone euro, qui demeure préoccupante. Le prix des bons du Trésor des États-Unis a augmenté, en particulier pour les durées plus longues, car la Réserve fédérale a annoncé qu'elle allait prolonger son programme *Operation Twist* d'assouplissement quantitatif. C'est la catégorie des obligations diversifiées à revenu fixe qui a produit le meilleur rendement du portefeuille, essentiellement grâce aux bons du Trésor américain, mais aussi aux titres adossés à des créances hypothécaires et émis ou garantis par des agences américaines, l'autre composante principale de cette catégorie d'actifs. Les prix des obligations indexées sur l'inflation ont eux aussi augmenté, les investisseurs ayant cherché refuge auprès d'émetteurs sûrs, comme les États-Unis, le Royaume-Uni et les principaux pays européens, bien que la performance ait quelque peu souffert d'un tassement de l'inflation attendue.
12. Sur la plupart des marchés représentés dans le portefeuille de placements du FIDA, les rendements obligataires sont tombés à des niveaux très bas, ce qui pourrait atténuer le potentiel de revenus du portefeuille à l'avenir. Au troisième trimestre 2012, dans le cadre de la mise en œuvre de l'EPP, les catégories des obligations des marchés émergents et des obligations diversifiées à revenu fixe (classe d'actifs actuellement basée sur les titres américains) seront constituées, une diversification qui devrait apporter certains avantages.
13. Durant le deuxième trimestre 2012, la volatilité des marchés des changes s'est traduite par une appréciation du dollar des États-Unis par rapport à l'euro (+ 4,94%) et à la livre sterling (+ 1,87%), mais par une dépréciation du dollar par rapport au yen (- 3,04%).
14. 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 et à la livre sterling, 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. Il convient de noter que les fluctuations de change ayant une incidence sur les actifs du FIDA sont compensées par des fluctuations similaires sur les engagements du FIDA, et sont par conséquent neutralisées au niveau du bilan. C'est pour cette raison que les données relatives au produit et à la performance du portefeuille du FIDA sont présentées en monnaie locale.

---

<sup>4</sup> EPP, section II, I, et section IV.

## IV. Répartition des actifs

15. Le tableau 1 récapitule les mouvements du portefeuille de placements par catégorie d'actifs durant le deuxième trimestre de 2012 et compare la répartition des actifs avec celle préconisée dans la Politique de placement.

Tableau 1

### Mouvements influant sur la répartition des actifs du portefeuille au deuxième trimestre 2012

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles <sup>a</sup>	Titres détenus jusqu'à échéance	Obligations d'État multimarchés	Obligations diversifiées à revenu fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
<b>Solde d'ouverture par portefeuille (1<sup>er</sup> avril 2012)</b>	<b>183 207</b>	<b>374 723</b>	<b>917 152</b>	<b>413 578</b>	<b>508 121</b>	<b>2 396 781</b>
Produit des placements <sup>b</sup>	51	1 737	3 227	8 027	4 532	17 574
Transferts correspondant à des réaffectations	34 720	15 208	(49 934)	-	6	-
Transferts correspondant à la répartition des dépenses et des revenus	(943)	31	425	251	236	-
Décaissements nets <sup>c</sup>	(7 476)	-	-	-	-	(7 476)
Variations de change	(2 335)	(9 486)	(21 049)	(3)	(2 872)	(35 745)
<b>Solde de clôture par portefeuille (30 juin 2012)</b>	<b>207 224</b>	<b>382 213</b>	<b>849 821</b>	<b>421 853</b>	<b>510 023</b>	<b>2 371 134</b>
Répartition effective des actifs (%)	8,7	16,1	35,9	17,8	21,5	100,0
Répartition des actifs préconisée par la Politique de placement <sup>d</sup> (%)	5,5	16,1	43,4	15,0	20,0	100,0
<b>Différence de répartition (%)</b>	<b>3,2</b>	<b>-</b>	<b>(7,5)</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>	<b>-</b>

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

<sup>b</sup> Le produit des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

<sup>c</sup> Décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces, des remboursements de prêts et des montants encaissés au titre des contributions des États membres.

<sup>d</sup> 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 16,1% allouée à ces actifs dans le portefeuille de placements.

16. Durant le deuxième trimestre de 2012, la valeur globale du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a diminué de l'équivalent de 25 647 000 USD. Cette diminution est le résultat net des flux suivants:
- variations négatives de change correspondant à l'équivalent de 35 745 000 USD;
  - sorties nettes équivalant à 7 476 000 USD, correspondant aux décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces, des remboursements de prêts et des montants encaissés au titre des contributions des États membres; et
  - produit des placements correspondant à l'équivalent de 17 574 000 USD.
17. Au deuxième trimestre de 2012, l'équivalent de 15 208 000 USD a été transféré du portefeuille des liquidités opérationnelles vers le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance. Il s'agit de fonds cumulés relatifs aux obligations récemment échues ou vendues appartenant au portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance et qui étaient en attente de réinvestissement.
18. Afin de couvrir les besoins de décaissement prévus, l'équivalent de 49 934 000 USD a été transféré du portefeuille des obligations d'État multimarchés vers le portefeuille de liquidités opérationnelles.

19. Des écarts existent entre la répartition effective et la répartition préconisée par la Politique de placement: la sous-allocation de la catégorie des obligations d'État multimarchés est compensée par une surallocation des autres catégories d'actifs. Cela est principalement dû à la décision, prise en 2011, de fournir des liquidités pour les décaissements en prélevant des fonds sur le portefeuille d'obligations d'État multimarchés, la catégorie d'actifs qui a enregistré la plus faible performance du portefeuille en 2011, situation qui a perduré en 2012 (voir tableau 3).

## V. Produit des placements

20. Au premier semestre de 2012, le produit net des placements s'est établi à l'équivalent de 31 285 000 USD, y compris les plus-values et les moins-values réalisées ou latentes, déduction faite des frais de placement. Le tableau 2 présente de façon résumée, par catégorie d'actifs, le produit des placements au deuxième trimestre de 2012, ainsi que la situation depuis le début de l'année.

Tableau 2

### Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs au deuxième trimestre 2012 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Titres détenus jusqu'à échéance</i>	<i>Obligations d'État multimarchés</i>	<i>Obligations diversifiées à revenu fixe</i>	<i>Obligations indexées sur l'inflation</i>	<i>Sous-total deuxième trimestre de 2012</i>	<i>Total depuis le début de 2012</i>
Intérêts sur placements à revenu fixe et comptes bancaires	69	2 874	5 136	2 449	3 766	14 294	28 321
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	(919)	207	2 213	(453)	1 048	12 199
Plus-values/(moins-values) latentes	-	-	(1 691)	3 616	1 455	3 380	(6 800)
Amortissement <sup>a</sup>	-	(187)	-	-	-	(187)	(362)
<b>Revenu des placements avant frais</b>	<b>69</b>	<b>1 768</b>	<b>3 652</b>	<b>8 278</b>	<b>4 768</b>	<b>18 535</b>	<b>33 358</b>
Frais de gestion des placements	-	-	(341)	(209)	(194)	(744)	(1 600)
Frais de garde/frais bancaires	(18)	(2)	(19)	(10)	(3)	(52)	(121)
Frais de conseil financier et autres frais de placement	-	(29)	(65)	(32)	(39)	(165)	(352)
<b>Produit des placements après frais</b>	<b>51</b>	<b>1 737</b>	<b>3 227</b>	<b>8 027</b>	<b>4 532</b>	<b>17 574</b>	<b>31 285</b>

<sup>a</sup> S'agissant des placements détenus 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.

21. Afin que le portefeuille de placements satisfasse à la qualité minimale de crédit imposée par l'EPP et la Politique de placement du FIDA, les obligations d'État espagnoles et italiennes, qui sont passées au-dessous de la note minimale de crédit de AA-, ont été retirées du portefeuille détenu jusqu'à échéance géré en interne.
22. La vente de l'équivalent de 35 297 000 USD d'obligations espagnoles a entraîné une perte réalisée équivalant à 285 000 USD, tandis que la vente de l'équivalent de 25 951 000 USD d'obligations italiennes a entraîné une perte équivalant à 634 000 USD, soit une perte réalisée totalisant l'équivalent de 919 000 USD pour le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance.
23. Comme indiqué au tableau 2, le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance a enregistré au deuxième trimestre une perte réalisée équivalant à 919 000 USD. Les fonds dégagés ont été réinvestis dans des instruments bancaires à court

terme respectant les rigoureux critères d'éligibilité bancaire du FIDA. Les portefeuilles du FIDA gérés en externe – obligations d'État et indexées sur l'inflation – avaient eux aussi abandonné leurs positions sur ces marchés obligataires au quatrième trimestre 2011 et au premier trimestre 2012.

## VI. Taux de rendement

24. 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.
25. Pendant le deuxième trimestre de 2012, le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 0,77%, renforçant ainsi la performance de 0,54% au premier trimestre et produisant un rendement de 1,31% pour les six premiers mois de 2012, y compris toutes les plus-values et moins-values réalisées et latentes, déduction faite des frais de placement.
26. Au premier semestre 2012, c'est le portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation qui a obtenu la meilleure performance, complété par une solide performance des obligations diversifiées à revenu fixe, des titres détenus jusqu'à échéance et, dans une moindre mesure, des obligations d'État multimarchés.

Tableau 3

**Taux de rendement des placements du FIDA au deuxième trimestre de 2012 et depuis le début de l'année, et comparaison des valeurs de référence applicables**  
(pourcentage en monnaie locale)

	Performance au deuxième trimestre de 2012			Performance depuis le début de 2012		
	Effective	Référence	Sur/(sous-) performance	Effective	Référence	Sur/(sous-) performance
Liquidités opérationnelles	0,04	0,04	-	0,07	0,07	-
Titres détenus jusqu'à échéance	0,51	0,78	(0,27)	1,73	1,63	0,10
Obligations d'Etat multimarchés	0,44	0,33	0,11	0,92	1,00	(0,08)
Obligations diversifiées à revenu fixe	2,00	1,95	0,05	1,91	1,69	0,22
Obligations indexées sur l'inflation	0,98	1,36	(0,38)	2,05	3,43	(1,38)
<b>Taux de rendement net</b>	<b>0,77</b>	<b>0,82</b>	<b>(0,05)</b>	<b>1,31</b>	<b>1,57</b>	<b>(0,26)</b>

## VII. Évaluation du risque

27. Conformément à l'EPP, les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (VEC) pour l'ensemble du portefeuille et les différentes classes d'actifs ainsi que l'écart de suivi *ex ante* pour chaque gestionnaire au sein des catégories d'actifs respectives.
28. Le système interne amélioré de suivi des risques a été mis en place le 30 juin 2012, plus tôt que prévu. Dans l'attente de l'entrée en vigueur des derniers mandats révisés aux termes de l'EPP du Fonds (voir section II), le FIDA assure le suivi – et établit les rapports y relatifs – des niveaux de risque des portefeuilles et catégories d'actifs existants afin de garantir le respect des niveaux du budget des risques. Les niveaux actuels de la VEC et de l'écart de suivi *ex ante* sont présentés dans les sections B et C ci-après. Par ailleurs, d'autres indicateurs de risque importants sont exposés dans les sections A, D, E et F.

## A. Risque de marché: duration

29. Dans l'univers des placements à revenu fixe, l'une des principales mesures des risques de marché est la duration du titre<sup>5</sup>. La duration, qui indique l'échéance effective, représente la durée nécessaire pour récupérer le placement initial moyennant les flux de liquidités attendus de l'obligation (coupons et principal). Plus la duration est longue, plus le prix de l'obligation est sensible à la variation des taux d'intérêt du marché, dans la mesure où le placement est exposé aux fluctuations du marché pendant un laps de temps plus long. Par conséquent, une duration plus longue est en général associée à un risque plus élevé. Le FIDA estime la duration optimale d'une catégorie d'actifs en fonction des niveaux du budget des risques et, dans ses directives de placement, établit ses limites de duration en fonction des indices de référence.

Tableau 4

### Portefeuille de placements du FIDA et duration effective de référence au 30 juin 2012 (duration en nombre d'années)

	<i>Portefeuille</i>	<i>Référence</i>
Obligations d'État multimarchés	1,77	1,89
Placements diversifiés à revenu fixe	3,97	4,26
Obligations indexées sur l'inflation	5,17	5,01
<b>Portefeuille total (y compris titres détenus jusqu'à échéance et liquidités opérationnelles)</b>	<b>2,33</b>	<b>2,34</b>

Note: La duration totale du portefeuille est réduite du fait que les portefeuilles de liquidités opérationnelles et de titres détenus jusqu'à échéance ne sont pas sujets aux fluctuations de prix.

30. Le tableau 4 présente la duration, effective et de référence, pour chaque catégorie d'actifs et pour l'ensemble du portefeuille. La duration de l'ensemble du portefeuille, à 2,33 ans, traduit un positionnement globalement prudent. C'est la catégorie des obligations indexées sur l'inflation qui présente la duration la plus longue du fait de la nature des émissions de titres indexés sur l'inflation. Les obligations d'État multimarchés, quant à elles, ont la duration la plus courte et, partant, abaissent le niveau de risque de l'ensemble du portefeuille.
31. Tous les portefeuilles se situent largement dans les limites de duration par rapport aux indices de référence établis dans les directives du FIDA en matière de placement.

## B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle (VEC)

32. La VEC avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an est une mesure de la perte potentielle moyenne d'un portefeuille dans des conditions extrêmes (la "perte extrême"). Elle donne une indication de la valeur que le portefeuille pourrait perdre en moyenne à l'horizon d'un an, avec un indice de confiance de 95%, dans des scénarios pessimistes. Pour ce calcul, le portefeuille est réévalué (par le biais d'un test de résistance) sur la base d'un grand nombre de scénarios de conjoncture de marché ayant une incidence sur sa valeur. Par exemple, une VEC de 4,0% sur un portefeuille de 1 000 000 USD signifie qu'il y a 5% de chances que la perte moyenne du portefeuille s'établisse à 40 000 USD.

<sup>5</sup> La mesure de la sensibilité du prix d'un titre à revenu fixe à une variation de 100 points du taux d'intérêt. Le calcul est basé sur la moyenne pondérée des valeurs actuelles de tous les flux de liquidités. La duration est mesurée en années.

Tableau 5

**Valeur exposée conditionnelle (VEC) des catégories actuelles d'actifs**

(niveau de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations historiques sur cinq ans)

	Portefeuille de placements actuel	Niveau du budget EPP
	VEC à 1 an	VEC à 1 an
Obligations d'État multimarchés	1,92	4,00
Obligations diversifiées à revenu fixe	8,84	15,00
Obligations indexées sur l'inflation	7,07	9,00
<b>Portefeuille total (y compris les titres détenus jusqu'à échéance et les liquidités opérationnelles)</b>	<b>2,94</b>	<b>10,00</b>

33. Comme le montre le tableau 5, la VEC de chaque catégorie d'actifs et celle du portefeuille global sont actuellement bien en deçà des niveaux du budget des risques.

**C. Risque de marché: écart de suivi *ex ante***

34. L'écart de suivi *ex ante* est calculé sur la base des rendements attendus du portefeuille et des valeurs de référence à l'horizon d'un an. Il donne une indication de la mesure dans laquelle une stratégie active de gestion de portefeuille diffère de sa valeur de référence. Plus le portefeuille s'éloigne de sa valeur de référence, plus sa performance risque d'être inférieure ou supérieure à celle-ci. Par exemple, un écart de suivi *ex ante* de 0,2% à l'horizon d'un an signifie que, sur l'année à venir, le rendement excédentaire du portefeuille par rapport à la référence devrait se situer à +/- 0,2% de sa valeur médiane.

Tableau 6

**Écart de suivi *ex ante* du portefeuille de placements du FIDA au 30 juin 2012**

(en pourcentage)

	Portefeuille de placements	Niveau du budget EPP
Obligations d'État multimarchés	0,31	1,50
Placements diversifiés à revenu fixe	0,82	3,00
Obligations indexées sur l'inflation	0,48	2,50

35. Comme le montre le tableau 6, les niveaux actuels de l'écart de suivi *ex ante* se situent bien en deçà des niveaux du budget des risques, preuve d'une étroite concordance entre la stratégie de gestion du portefeuille et les indices de référence.

**D. Risque de crédit: analyse des notes de crédit**

36. L'EPP du FIDA fixe les notes de crédit minimales applicables à chaque catégorie d'actifs. Le risque de crédit est géré par le suivi des titres conformément aux directives de placement. En cas de déclassement d'un titre au-dessous de la note de crédit minimale, des procédures de suivi et de cession sont en place pour limiter les pertes de marché.
37. Au 30 juin 2012, plus de 85% des placements à revenu fixe du FIDA étaient notés AAA; plus de 13% étaient notés entre AA+ et AA-; et moins de 1% étaient notés entre A+ et A-.



Tableau 7

**Composition du portefeuille de placements par note de crédit<sup>a</sup> au 30 juin 2012**  
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opération- nelles	Titres détenus jusqu'à échéance	Obligations d'État multimarchés	Obligations diversifiées à revenu fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total	%
AAA	-	165 542	734 594	314 629	419 792	1 634 557	85,5
AA+	-	60 740	-	16 563	-	77 303	4,0
AA	-	47 322	22 367	16 246	-	85 935	4,5
AA-	-	10 082	44 765	23 702	20 402	98 951	5,2
A+	-	-	7 904	6 491	-	14 395	0,8
A	-	-	-	273	-	273	0,0
Liquidités <sup>b</sup>	207 224	2 406	38 999	43 721	65 121	357 471	n/a
Dépôts à terme	-	96 121	-	-	-	96 121	n/a
Ordres en attente à l'achat et à la vente <sup>c</sup>	-	-	1 192	228	4 708	6 128	n/a
<b>Total</b>	<b>207 224</b>	<b>382 213</b>	<b>849 821</b>	<b>421 853</b>	<b>510 023</b>	<b>2 371 134</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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), Moody's ou Fitch. Le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance est le moins bien noté par les trois agences, reflétant son positionnement prudent.

<sup>b</sup> Liquidités en dépôt auprès de banques centrales et de banques commerciales, et liquidités gérées par des gestionnaires de portefeuille externes. Ces montants ne sont pas notés par les agences de notation.

<sup>c</sup> Achat et vente de devises utilisées à des fins de couverture et opérations en attente de liquidation. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

Note: s.o.: sans objet

38. Dans la perspective de la transition prochaine de plusieurs gestionnaires et de l'alimentation du nouveau portefeuille de titres d'emprunt des marchés émergents, le portefeuille de placements comprend un montant élevé de liquidités qui vont être réinvesties en juillet 2012.

## E. Risque de change: analyse de la composition par devise

39. La plupart des engagements du FIDA sont constitués par les prêts et dons non décaissés et sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS). Afin de protéger son bilan contre les fluctuations de change, le Fonds conserve, dans la mesure du possible, ses avoirs dans les monnaies composant le panier du DTS, selon le même ratio de répartition. De même, les montants affectés à la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis ont pour contrepartie des actifs libellés dans la même monnaie.
40. 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.
41. Le tableau 8 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 30 juin 2012.

Tableau 8  
Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 30 juin 2012

Monnaie	Unité	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6600	43,4
Euro	0,4230	35,3
Yen	12,1000	10,0
Livre sterling	0,1110	11,3
<b>Total</b>		<b>100,0</b>

42. Au 30 juin 2012, les actifs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de contributions à recevoir des États membres au titre des sixième, septième, huitième et neuvième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 665 829 000 USD, comme indiqué au tableau 9.

Tableau 9  
Répartition par monnaie des actifs sous forme de liquidités, de placements et autres montants à recevoir  
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Monnaie	Liquidités et placements <sup>a</sup>	Billets à ordre <sup>a</sup>	Montants à recevoir au titre des contributions des États membres	Total
Groupe dollar des États-Unis <sup>b</sup>	1 067 207	94 908	120 087	1 282 202
Groupe euro <sup>c</sup>	819 088	25 698	14 510	859 296
Yen	204 424	39 950	-	244 374
Livre sterling	279 957	-	-	279 957
<b>Total</b>	<b>2 370 676</b>	<b>160 556</b>	<b>134 597</b>	<b>2 665 829</b>

<sup>a</sup> 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 équivalent à 460 000 USD (liquidités et placements).

<sup>b</sup> Y compris les actifs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

<sup>c</sup> Y compris les actifs en francs suisses, couronnes suédoises, couronnes danoises et couronnes norvégiennes.

43. La composition des actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 30 juin 2012, est indiquée au tableau 10. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis représentait l'équivalent de 171 415 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (76 415 000 USD).

Tableau 10  
Correspondance entre les actifs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 30 juin 2012  
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Monnaie	Montant des actifs	À déduire: engagements libellés en USD	Montant net des actifs	Montant net des actifs (%)	Coefficient de pondération dans le panier du DTS (%)	Écart (%)
Groupe dollar des États-Unis	1 282 202	(171 415)	1 110 787	44,5	43,4	1,1
Groupe euro	859 296	-	859 296	34,5	35,3	(0,8)
Yen	244 374	-	244 374	9,8	10,0	(0,2)
Livre sterling	279 957	-	279 957	11,2	11,3	(0,1)
<b>Total</b>	<b>2 665 829</b>	<b>(171 415)</b>	<b>2 494 414</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

44. Au 30 juin 2012, la proportion d'actifs libellés dans les monnaies du groupe euro était inférieure de 0,8% au coefficient de pondération correspondant à ce groupe; l'écart négatif était de 0,2% pour le yen et de 0,1% pour la livre sterling. Ces écarts ont été compensés par une allocation excédentaire de 1,1% des actifs libellés en dollars des États-Unis.

## F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

45. Le FIDA couvre son risque de liquidité en appliquant une exigence de liquidité minimale. Conformément à la politique du FIDA en matière de liquidités<sup>6</sup>, le montant des avoirs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA doit être supérieur à 60% des décaissements annuels bruts prévus, ce qui inclut l'impact des chocs de liquidité. Cela se traduit par une exigence de liquidité minimale de l'équivalent de 518 000 000 USD durant la période couverte par la huitième reconstitution.
46. Au 30 juin 2012, les avoirs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA représentaient l'équivalent de 1 057 045 000 USD, montant qui satisfait amplement à l'exigence de liquidité minimale (voir tableau 11).

Tableau 11

### Niveau de liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 30 juin 2012

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Montant</i>	<i>Pourcentage</i>
<b>Actifs hautement liquides</b>	<b>1 057 045</b>	<b>44,6</b>
Court terme	207 224	8,7
Titres d'État	849 821	35,9
<b>Actifs moyennement liquides</b>	<b>931 876</b>	<b>39,3</b>
Titres non émis ou garantis par des États	931 876	39,3
<b>Actifs partiellement liquides</b>	<b>382 213</b>	<b>16,1</b>
Titres détenus jusqu'à échéance	382 213	16,1
<b>Portefeuille total</b>	<b>2 371 134</b>	<b>100,0</b>

<sup>6</sup> EB 2006/89/R.40.

# Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre de 2012

## I. Résumé

1. Le présent rapport comprend les sections suivantes: répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; et évaluation du risque. Cette dernière inclut des sous-sections concernant: la duration; la valeur exposée conditionnelle; l'écart de suivi *ex ante*; l'analyse des notes de crédit; l'analyse de la composition par devise; et l'exigence de liquidité minimale.
2. Durant le premier trimestre de 2012, la performance du portefeuille de placements du FIDA a été positive. Le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA a été de 0,54%, ce qui se traduit par un produit net équivalant à 13 711 000 USD.
3. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 58 735 000 USD, passant de l'équivalent de 2 455 516 000 USD au 31 décembre 2011 à l'équivalent de 2 396 781 000 USD au 31 mars 2012. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette contraction ont été les sorties de fonds nettes, en partie compensées par le produit net des placements et les variations de change positives.

## II. Répartition des actifs

4. Le tableau 1 récapitule les mouvements du portefeuille de placements par catégorie d'actifs durant le premier trimestre de 2012 et compare la répartition des actifs avec celle préconisée dans la Politique de placement.

Tableau 1

### Mouvements influant sur la répartition des actifs du portefeuille au premier trimestre de 2012 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles <sup>a</sup>	Titres détenus jusqu'à échéance	Obligations d'État multimarchés	Obligations diversifiées à revenu fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
<b>Solde d'ouverture par portefeuille (1<sup>er</sup> janvier 2012)</b>	<b>199 944</b>	<b>383 889</b>	<b>950 480</b>	<b>413 885</b>	<b>507 318</b>	<b>2 455 516</b>
Produit des placements/(perte) <sup>b</sup>	68	4 547	4 254	(564)	5 406	13 711
Transferts correspondant à des réaffectations	69 427	(19 115)	(50 312)	-	-	-
Transferts correspondant à la répartition des dépenses et des revenus	(1 089)	35	480	256	318	-
Décaissements nets <sup>c</sup>	(86 525)	-	-	-	-	(86 525)
Variations de change	1 382	5 367	12 250	1	(4 921)	14 079
<b>Solde de clôture par portefeuille (31 mars 2012)</b>	<b>183 207</b>	<b>374 723</b>	<b>917 152</b>	<b>413 578</b>	<b>508 121</b>	<b>2 396 781</b>
Répartition effective des actifs (%)	7,6	15,6	38,3	17,3	21,2	100,0
Répartition des actifs préconisée par la Politique de placement <sup>d</sup> (%)	5,5	15,6	43,6	15,3	20,0	100,0
<b>Différence de répartition (%)</b>	<b>2,1</b>	<b>-</b>	<b>(5,3)</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>

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

<sup>b</sup> Le produit des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

<sup>c</sup> Décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces, des remboursements de prêts et des montants encaissés au titre des contributions des États membres.

<sup>d</sup> 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 à ces actifs dans le portefeuille de placements.

5. Durant le premier trimestre de 2012, la valeur globale du portefeuille de placements en dollars des États-Unis a diminué de l'équivalent de 58 735 000 USD. Cette diminution est le résultat net des flux suivants:
  - sorties nettes équivalant à 86 525 000 USD, correspondant aux décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces, des remboursements de prêts et des montants encaissés au titre des contributions des États membres;
  - produit net des placements correspondant à l'équivalent de 13 711 000 USD; et
  - variations positives de change pour l'équivalent de 14 079 000 USD.
6. Au premier trimestre, l'équivalent de 19 115 000 USD a été transféré du portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance vers le portefeuille des liquidités opérationnelles. Il s'agit du total cumulé des intérêts sur obligations et des fonds relatifs aux obligations du portefeuille détenu jusqu'à échéance récemment échues ou vendues et en attente de réinvestissement.
7. Afin de couvrir les besoins de décaissement prévus, l'équivalent de 50 312 000 USD a été transféré du portefeuille des obligations d'État multimarchés vers le portefeuille de liquidités opérationnelles.
8. Des écarts existent entre la répartition effective et la répartition préconisée par la Politique de placement: la sous-allocation de la catégorie des obligations d'État multimarchés est compensée par une surallocation des autres catégories d'actifs. Cela est principalement dû à la décision, prise en 2011, de fournir des liquidités pour les décaissements en prélevant des fonds sur le portefeuille d'obligations d'État multimarchés, la catégorie d'actifs qui a enregistré la plus faible performance du portefeuille en 2011 et qui est aussi la plus liquide.

### **III. Produit des placements**

9. Au premier trimestre de 2012, le produit net des placements s'est établi à l'équivalent de 13 711 000 USD, y compris les plus-values et les moins-values réalisées ou latentes, déduction faite des frais de placement. Le tableau 2 présente de façon résumée, par catégorie d'actifs, le produit des placements au premier trimestre de 2012.

Tableau 2  
**Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs au premier trimestre de 2012**  
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Titres détenus jusqu'à échéance<sup>b</sup></i>	<i>Obligations d'État multimarchés</i>	<i>Obligations diversifiées à revenu fixe</i>	<i>Obligations indexées sur l'inflation</i>	<i>Total</i>
Intérêts sur placements à revenu fixe et comptes bancaires	91	3 463	6 277	2 587	1 609	14 027
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	1 294	(641)	2 275	8 223	11 151
Plus-values/(moins-values) latentes <sup>a</sup>	-	-	(902)	(5 170)	(4 108)	(10 180)
Amortissement <sup>b</sup>	-	(175)	-	-	-	(175)
<b>Revenu des placements avant frais</b>	<b>91</b>	<b>4 582</b>	<b>4 734</b>	<b>(308)</b>	<b>5 724</b>	<b>14 823</b>
Frais de gestion des placements	-	-	(377)	(211)	(268)	(856)
Frais de garde/frais bancaires	(23)	(3)	(26)	(10)	(7)	(69)
Frais de conseil financier et autres frais de placement	-	(32)	(77)	(35)	(43)	(187)
<b>Produit des placements après frais</b>	<b>68</b>	<b>4 547</b>	<b>4 254</b>	<b>(564)</b>	<b>5 406</b>	<b>13 711</b>

<sup>a</sup> Le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance affiche un gain réalisé équivalant à 1 294 000 USD, par suite de la vente d'un titre déprécié en février 2012.

<sup>b</sup> S'agissant des placements détenus 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.

## IV. Taux de rendement

10. 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.
11. Pendant le premier trimestre de 2012, le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 0,54%, y compris toutes les plus-values et moins-values réalisées et latentes, déduction faite des frais de placement.
12. C'est le portefeuille titres détenus jusqu'à échéance, géré en interne, qui a obtenu la meilleure performance, complétée par une solide performance des portefeuilles d'obligations indexées sur l'inflation et d'obligations d'État multimarchés. Le taux de rendement global a été quelque peu diminué par la performance négative du portefeuille d'obligations diversifiées à revenu fixe (voir tableau 3).

Tableau 3  
**Placements du FIDA: taux de rendement au premier trimestre de 2012, taux de rendement annuels en 2011 et valeurs de référence applicables**  
 (pourcentage en monnaie locale)

	Performance du portefeuille au premier trimestre 2012			Performance annuelle en 2011		
	Effective	Référence	Sur/(sous-) performance	Effective	Référence	Sur/(sous-) performance
Liquidités opérationnelles	0,03	0,03	-	0,56	0,56	-
Titres détenus jusqu'à échéance	1,22	0,84	0,38	2,91	3,56	(0,65)
Obligations d'État multimarchés	0,48	0,67	(0,19)	2,42	2,36	0,06
Obligations diversifiées à revenu fixe	(0,09)	(0,25)	0,16	7,28	7,67	(0,39)
Obligations indexées sur l'inflation	1,06	2,09	(1,03)	6,97	6,84	0,13
<b>Taux de rendement net</b>	<b>0,54</b>	<b>0,75</b>	<b>(0,21)</b>	<b>3,82</b>	<b>3,94</b>	<b>(0,12)</b>

## V. Évaluation du risque

13. Conformément à l'EPP, les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (VEC) pour l'ensemble du portefeuille et les différentes classes d'actifs ainsi que l'écart de suivi *ex ante* pour chaque gestionnaire au sein des catégories d'actifs respectives.
14. Le suivi interne des niveaux du budget des risques démarrera dès que la mise en œuvre du système amélioré de gestion des risques sera achevée. Dans l'intervalle, le FIDA, en étroite collaboration avec le dépositaire mondial, assure le suivi – et établit les rapports mensuels y relatifs – des niveaux de risque des portefeuilles et catégories d'actifs existants afin de garantir le respect des niveaux du budget des risques. Les niveaux actuels de la VEC et de l'écart de suivi *ex ante* sont présentés dans les sections B et C ci-après. Par ailleurs, d'autres indicateurs de risque importants sont exposés dans les sections A, D, E et F.

### A. Risque de marché: durée

15. Dans l'univers des placements à revenu fixe, l'une des principales mesures des risques de marché est la durée du titre<sup>7</sup>. La durée, qui indique l'échéance effective, représente la durée nécessaire pour récupérer le placement initial moyennant les flux de liquidités attendus de l'obligation (coupons et principal). Plus la durée est longue, plus le prix de l'obligation est sensible à la variation des taux d'intérêt du marché, dans la mesure où le placement est exposé aux fluctuations du marché pendant un laps de temps plus long. Par conséquent, une durée plus longue est en général associée à un risque plus élevé. Le FIDA estime la durée optimale d'une catégorie d'actifs en fonction des niveaux du budget des risques et, dans ses directives de placement, établit ses limites de durée en fonction des indices de référence.

<sup>7</sup> La mesure de la sensibilité du prix d'un titre à revenu fixe à une variation de 100 points du taux d'intérêt. Le calcul est basé sur la moyenne pondérée des valeurs actuelles de tous les flux de liquidités. La durée est mesurée en années.

Tableau 4  
**Portefeuille de placements du FIDA et durée effective de référence au 31 mars 2012**  
 (durée en nombre d'années)

	<i>Portefeuille</i>	<i>Référence</i>
Obligations d'État multimarchés	1,96	2,01
Placements diversifiés à revenu fixe	4,59	4,47
Obligations indexées sur l'inflation	5,32	5,03
<b>Portefeuille total (y compris titres détenus jusqu'à échéance et liquidités opérationnelles)</b>	<b>2,55</b>	<b>2,45</b>

Note: La durée totale du portefeuille est réduite du fait que les portefeuilles de liquidités opérationnelles et de titres détenus jusqu'à échéance ne sont pas sujets aux fluctuations de prix.

16. Le tableau 4 présente la durée, effective et de référence, pour chaque catégorie d'actifs et pour l'ensemble du portefeuille. La durée de l'ensemble du portefeuille, à 2,55 ans, traduit un positionnement globalement prudent. C'est la catégorie des obligations indexées sur l'inflation qui présente la durée la plus longue du fait de la nature des émissions de titres indexés sur l'inflation. Les obligations d'État multimarchés, quant à elles, ont la durée la plus courte et, partant, abaissent le niveau de risque de l'ensemble du portefeuille.
17. Tous les portefeuilles se situent largement dans les limites de durée par rapport aux indices de référence établis dans les directives du FIDA en matière de placement.

## **B. Risque de marché: valeur exposée conditionnelle (VEC)**

18. La VEC avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an est une mesure de la perte potentielle moyenne d'un portefeuille dans des conditions extrêmes (la "perte extrême"). Elle donne une indication de la valeur que le portefeuille pourrait perdre en moyenne à l'horizon d'un an, avec un indice de confiance de 95%, dans des scénarios pessimistes. Pour ce calcul, le portefeuille est réévalué (par le biais d'un test de résistance) sur la base d'un grand nombre de scénarios de conjoncture de marché ayant une incidence sur sa valeur. Par exemple, une VEC de 4,0% sur un portefeuille de 1 000 000 USD signifie qu'il y a 5% de chances que la perte moyenne du portefeuille s'établisse à 40 000 USD.

Tableau 5  
**Valeur exposée conditionnelle (VEC) des catégories actuelles d'actifs au 31 mars 2012**  
 (niveau de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations historiques sur cinq ans)

	<i>Portefeuille de placements actuel</i>	<i>Niveau du budget EPP</i>
	<i>VEC à 1 an</i>	<i>VEC à 1 an</i>
Obligations d'État multimarchés	2,40	4,00
Placements diversifiés à revenu fixe	11,35	15,00
Obligations indexées sur l'inflation	7,57	9,00
<b>Portefeuille total (y compris les titres détenus jusqu'à échéance et les liquidités opérationnelles)</b>	<b>3,44</b>	<b>10,00</b>

19. Comme le montre le tableau 5, la VEC de chaque catégorie d'actifs et celle du portefeuille global sont à l'heure actuelle bien en deçà des niveaux du budget des risques.



### C. Risque de marché: écart de suivi *ex ante*

20. L'écart de suivi *ex ante* est calculé sur la base des rendements attendus du portefeuille et des valeurs de référence à l'horizon d'un an. Il donne une indication de la mesure dans laquelle une stratégie active de gestion de portefeuille diffère de sa valeur de référence. Plus le portefeuille s'éloigne de sa valeur de référence, plus sa performance risque d'être inférieure ou supérieure à celle-ci. Par exemple, un écart de suivi *ex ante* de 0,2% à l'horizon d'un an signifie que, sur l'année à venir, le rendement excédentaire du portefeuille par rapport à la référence devrait se situer à +/- 0,2% de sa valeur médiane.

Tableau 6

#### Écart de suivi *ex ante* du portefeuille de placements du FIDA au 31 mars 2012

(en pourcentage)

	Portefeuille de placements	Niveau du budget EPP
Obligations d'État multimarchés	0,61	1,50
Placements diversifiés à revenu fixe	0,81	3,00
Obligations indexées sur l'inflation	1,02	2,50

21. Comme le montre le tableau 6, les niveaux actuels de l'écart de suivi *ex ante* se situent bien en deçà des niveaux du budget des risques, preuve d'une étroite concordance entre la stratégie de gestion du portefeuille et les indices de référence.

### D. Risque de crédit: analyse des notes de crédit

22. L'EPP du FIDA fixe les notes de crédit minimales applicables à chaque catégorie d'actifs. Le risque de crédit est géré par le suivi des titres conformément aux directives de placement. En cas de déclassement d'un titre au-dessous de la note de crédit minimale, des procédures de suivi et de cession sont en place pour limiter les pertes de marché.
23. Au 31 mars 2012, plus de 87% des placements à revenu fixe du FIDA étaient notés AAA (contre 85% au 31 décembre 2011); plus de 10% étaient notés entre AA+ et AA- (contre 9% au 31 décembre 2011); et plus de 2% étaient notés entre A+ et A- (contre 4% au 31 décembre 2011). Les placements notés au-dessous de BBB+ ne représentaient plus que 0,02% (contre 0,3% au 31 décembre 2011).

Tableau 7

**Composition du portefeuille de placements par note de crédit<sup>a</sup> au 31 mars 2012**  
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Titres détenus jusqu'à échéance	Obligations d'État multimarchés	Obligations diversifiées à revenu fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total	%
AAA	-	256 375	807 378	388 997	463 737	1 916 487	87,6
AA+	-	21 323	-	15 078	-	36 401	1,7
AA	-	39 155	28 760	17 389	-	85 304	3,9
AA-	-	10 147	43 006	28 475	19 289	100 917	4,6
A	-	19 154	-	-	-	19 154	0,9
A-	-	28 569	-	-	-	28 569	1,3
BBB+ et en-dessous	-	-	-	499	-	499	0,0
Liquidités et équivalents <sup>b</sup>	183 207	-	22 768	11 113	25 614	242 702	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente <sup>c</sup>	-	-	15 240	(47 973)	(519)	(33 252)	s.o.
<b>Total</b>	<b>183 207</b>	<b>374 723</b>	<b>917 152</b>	<b>413 578</b>	<b>508 121</b>	<b>2 396 781</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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 de Standard and Poor's (S&P) et de Moody's. Les notations de Fitch s'appliquent également au portefeuille d'obligations diversifiées à revenu fixe.

<sup>b</sup> Liquidités en dépôt auprès de banques centrales et de banques commerciales, et liquidités gérées par des gestionnaires de portefeuille externes. Ces montants ne sont pas notés par les agences de notation.

<sup>c</sup> Achat et vente de devises utilisées à des fins de couverture et opérations en attente de liquidation. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

Note: s.o.: sans objet.

## E. Risque de change: analyse de la composition par devise

24. La plupart des engagements du FIDA sont constitués par les prêts et dons non décaissés, et sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS). Afin de protéger son bilan contre les fluctuations de change, le Fonds conserve, dans la mesure du possible, ses avoirs dans les monnaies composant le panier du DTS, selon le même ratio de répartition. De même, les montants affectés à la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis ont pour contrepartie des actifs libellés dans la même monnaie.
25. 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.
26. Le tableau 8 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 31 mars 2012.

Tableau 8  
Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 31 mars 2012

Monnaie	Unité	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6600	42,7
Euro	0,4230	36,4
Yen	12,1000	9,5
Livre sterling	0,1110	11,4
<b>Total</b>		<b>100,0</b>

27. Au 31 mars 2012, les actifs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de contributions à recevoir des États membres au titre des sixième, septième, huitième et neuvième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 772 108 000 USD, comme indiqué au tableau 9.

Tableau 9  
Répartition par monnaie des actifs sous forme de liquidités, de placements et autres montants à recevoir  
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Monnaie	Liquidités et placements <sup>a</sup>	Billets à ordre <sup>a</sup>	Montants à recevoir au titre des contributions des États membres	Total
Groupe dollar des États-Unis <sup>b</sup>	1 065 796	163 946	86 866	1 316 608
Groupe euro <sup>c</sup>	804 219	46 143	40 118	890 480
Yen	218 900	38 734	-	257 634
Livre sterling	307 386	-	-	307 386
<b>Total</b>	<b>2 396 301</b>	<b>248 823</b>	<b>126 984</b>	<b>2 772 108</b>

<sup>a</sup> 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 équivalent à 480 000 USD (liquidités et placements).

<sup>b</sup> Y compris les actifs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

<sup>c</sup> Y compris les actifs en francs suisses, couronnes suédoises, couronnes danoises et couronnes norvégiennes.

28. La composition des actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 31 mars 2012, est indiquée au tableau 10. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis représentait l'équivalent de 172 350 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (77 350 000 USD).

Tableau 10  
Correspondance entre les actifs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 31 mars 2012  
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Monnaie	Montant des actifs	À déduire: engagements libellés en USD	Montant net des actifs	Montant net des actifs (%)	Coefficient de pondération dans le panier du DTS (%)	Écart (%)
Groupe dollar des États-Unis	1 316 608	(172 350)	1 144 258	44,0	42,7	1,3
Groupe euro	890 480	-	890 480	34,3	36,4	(2,1)
Yen	257 634	-	257 634	9,9	9,5	0,4
Livre sterling	307 386	-	307 386	11,8	11,4	0,4
<b>Total</b>	<b>2 772 108</b>	<b>(172 350)</b>	<b>2 599 758</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

29. Au 31 mars 2012, le montant des actifs libellés dans les monnaies du groupe euro était inférieur de 2,1% au coefficient de pondération correspondant à ce groupe. Ces écarts ont été compensés par une allocation excédentaire de 1,3% des actifs libellés en dollars des États-Unis, de 0,4% pour la livre sterling et de 0,4% pour le yen.

## F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

30. Le FIDA couvre son risque de liquidité en appliquant une exigence de liquidité minimale. Conformément à la Politique du FIDA en matière de liquidités<sup>8</sup>, le montant des avoirs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA doit être supérieur à 60% des décaissements annuels bruts prévus, ce qui inclut l'impact des chocs de liquidité. Cela se traduit par une exigence de liquidité minimale de l'équivalent de 518 000 000 USD durant la période couverte par la huitième reconstitution.
31. Au 31 mars 2012, les avoirs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA représentaient l'équivalent de 1 100 359 000 USD, montant qui satisfait amplement à l'exigence de liquidité minimale (voir tableau 11).

Tableau 11

### Niveau de liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 31 mars 2012

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Montant</i>	<i>Pourcentage</i>
<b>Actifs hautement liquides</b>	<b>1 100 359</b>	<b>45,9</b>
Court terme	183 207	7,6
Titres d'Etat	917 152	38,3
<b>Actifs moyennement liquides</b>	<b>921 669</b>	<b>38,5</b>
Titres non émis ou garantis par des États	921 699	38,5
<b>Actifs partiellement liquides</b>	<b>374 723</b>	<b>15,6</b>
Titres détenus jusqu'à échéance	374 723	15,6
<b>Portefeuille total</b>	<b>2 396 781</b>	<b>100,0</b>

<sup>8</sup> EB 2006/89/R.40.