

Cote du document: EB 2012/107/R.37
Point de l'ordre du jour: 14 f) iii)
Date: 14 novembre 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 troisième 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

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 septième session
Rome, 12-13 décembre 2012

Pour: **Information**

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2012

I. Résumé

1. Le présent rapport comprend les sections et sous-sections suivantes: mise en œuvre de la Politique de placement, conjoncture des marchés, répartition des actifs, produit des placements, taux de rendement, et mesure des risques. Cette dernière section 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 troisième trimestre de 2012, la performance du portefeuille de placements du FIDA est restée positive, car la fuite vers les actifs de qualité s'est poursuivie durant la majeure partie de la période, au profit des marchés des obligations d'État américaines et des pays appartenant au "noyau dur" de l'Union européenne.
3. La valeur du portefeuille de placements, exprimée en dollars des États-Unis, a diminué de l'équivalent de 82 266 000 USD, passant de l'équivalent de 2 371 134 000 USD au 1^{er} juillet 2012 à l'équivalent de 2 288 868 000 USD au 30 septembre 2012. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette contraction sont les sorties de fonds nettes, en partie compensées par le produit net des placements et les variations de change positives.
4. Le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2012 a été de 1,19%, ce qui se traduit par un produit net équivalant à 27 307 000 USD.
5. Depuis le début de l'exercice 2012, c'est à dire pour les neuf premiers mois de l'année, le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA a été de 2,52%, ce qui se traduit par un produit net équivalant à 58 592 000 USD.
6. Au troisième trimestre de 2012, le FIDA a achevé la mise en œuvre de la Politique de placement révisée, conformément à l'Exposé de la Politique de placement du FIDA approuvé par le Conseil d'administration en décembre 2011¹.

II. Mise en œuvre de la Politique de placement

7. À sa cent quatrième session, tenue en décembre 2011, le Conseil d'administration a approuvé l'Exposé de la Politique de placement du FIDA (EPP). Aux termes de l'EPP², "La mise en œuvre de l'EPP fait l'objet d'un rapport soumis au Conseil d'administration lors de ses réunions ordinaires."
8. Durant le mois de juillet 2012, tous les nouveaux portefeuilles de placements sous mandat de gestion externe ont été alimentés pour les classes d'actifs suivantes: obligations d'État multimarchés, titres multimarchés diversifiés à revenu fixe et titres de dette des marchés émergents³. Outre l'application de l'EPP, des indices de référence ont été définis et appliqués pour les nouvelles catégories (titres multimarchés diversifiés à revenu fixe et titres de dette des marchés émergents [voir le tableau 3]).
9. Le système interne amélioré de suivi des risques a été beaucoup utilisé pour contrôler le niveau des risques afférents aux différentes catégories d'actifs et pour en rendre compte (indices de référence et portefeuilles effectifs), sur la base des paramètres de budgétisation des risques⁴. La section VII du présent rapport fait état des risques du portefeuille de placements tels que mesurés au 30 septembre 2012.

¹ EB 2011/104/R.43.

² EPP, section II, A.

³ EPP, section III, D.

⁴ EPP, section II, I et section IV.

10. Le premier examen de l'EPP a été soumis au Conseil d'administration à sa cent septième session, comme prévu aux termes de l'EPP (section II, B, paragraphe 8).

III. Conjoncture des marchés

11. Durant le troisième trimestre de 2012, la conjoncture des marchés s'est révélée favorable au portefeuille de placements du FIDA.
12. En fin de période, le rendement de la catégorie des obligations d'État multimarchés est positif, bénéficiant de la ruée des investisseurs vers les titres de qualité, à savoir les obligations d'État américaines et celles des pays appartenant au "noyau dur" de l'Union européenne, en particulier en début de trimestre, en raison de la situation de la dette de plusieurs pays périphériques de la zone euro, qui est redevenue préoccupante. Fin août, cette ruée sur les valeurs-refuges a marqué le pas, et début septembre la Banque centrale européenne a annoncé son intention d'acheter des quantités illimitées d'obligations des pays de la zone euro qui en feraient la demande. Les obligations du Trésor des États-Unis n'ont que peu bénéficié de l'annonce de la Réserve fédérale des États-Unis, qui a fait savoir en septembre qu'elle prolongeait son programme d'assouplissement quantitatif.
13. Le rendement de la catégorie des titres multimarchés diversifiés à revenu fixe a fortement progressé au cours du troisième trimestre, emmené par les obligations du Trésor des États-Unis; viennent en seconde position le secteur des titres adossés à des créances hypothécaires à transmission directe des flux (*mortgage pass-through securities*) émis par des organismes américains, et celui des obligations de sociétés, à la faveur de la décision prise par la Réserve fédérale des États-Unis de prolonger le programme d'assouplissement quantitatif, qui a déclenché une nouvelle ruée vers les actifs à risques en fin de période.
14. Les cours des obligations indexées sur l'inflation ont également fortement progressé, les investisseurs cherchant refuge auprès d'émetteurs sûrs comme les États-Unis, le Royaume-Uni et les principaux pays appartenant au "noyau dur" de l'Union européenne. La performance de cette classe d'actifs a aussi bénéficié du regain d'intérêt des investisseurs pour le critère de protection contre l'inflation, en réaction aux mesures d'assouplissement appliquées par toutes les grandes banques centrales.
15. Les cours des obligations des marchés émergents ont également fortement remonté dans le sillage du resserrement des écarts de taux par rapport aux bons du Trésor des États-Unis et des mesures d'assouplissement prises par les banques centrales de différents marchés.
16. Durant le troisième trimestre de 2012, la volatilité des marchés des changes recouvre une tendance baissière du dollar des États-Unis, qui s'est déprécié par rapport à l'euro (- 1,36%), à la livre sterling (- 2,87%), et au yen (- 2,49%).
17. Cette dépréciation globale du dollar des États-Unis par rapport aux monnaies susmentionnées s'est traduite par des variations de change positives (voir 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 neutres 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.

IV. Répartition des actifs

18. Le tableau 1 récapitule l'évolution du portefeuille de placements par catégorie d'actifs durant le troisième trimestre de 2012 et compare la répartition du portefeuille d'actifs avec celle préconisée aux termes de la Politique de placement.
19. L'EPP prévoyait une nouvelle politique de répartition des actifs (voir le tableau 1) dont la mise en œuvre s'est traduite par une allocation de 7% à la catégorie des titres de dette des marchés émergents et une légère augmentation de la part des liquidités

opérationnelles. Cette réaffectation a été alimentée en grande partie par une diminution du mandat des obligations d'État multimarchés.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des actifs du portefeuille durant le troisième trimestre de 2012
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles ^a	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État multimarchés	Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Titres de dette des marchés émergents	Total
Solde d'ouverture (1^{er} juillet 2012)	207 224	382 213	849 821	421 853	510 023	-	2 371 134
Produit net des placements ^b	2 450	2 449	5 438	2 666	8 289	6 015	27 307
Transferts correspondant à des réaffectations	101 633	(5 073)	(83 507)	(106 146)	(56 907)	150 000	-
Transferts correspondant à des réaffectations de charges	(973)	48	351	179	265	130	-
Décaissements nets ^c	(134 157)	-	-	-	-	-	(134 157)
Variations de change	(9 367)	3 906	17 471	3 705	8 216	653	24 584
Solde de clôture (30 septembre 2012)	166 810	383 543	789 574	322 257	469 886	156 798	2 288 868
Répartition effective des actifs (%)	7,3	16,8	34,4	14,1	20,5	6,9	100,0
Répartition aux termes de la Politique de placement (%)	7,0	17,0	36,0	13,0	20,0	7,0	100,0
Écart de répartition (%)	0,3	(0,2)	(1,6)	1,1	0,5	(0,1)	-

^a Dépôts bancaires à vue et à terme aisément mobilisables pour couvrir les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives. Cette catégorie d'actifs comprend également tous les mouvements correspondant au produit des placements et aux variations de change survenus au mois de juillet 2012, pendant la période de transfert des mandats aux nouveaux gestionnaires de placements et d'application de l'EPP.

^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, des remboursements de prêts, et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

20. Durant le troisième trimestre de 2012, la valeur globale du portefeuille de placements exprimée en dollars des États-Unis a diminué de l'équivalent de 82 266 000 USD. Cette diminution est le résultat net des flux suivants:
- sorties nettes équivalant à 134 157 000 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 27 307 000 USD; et
 - variations positives de change pour l'équivalent de 24 584 000 USD.
21. Avec l'achèvement de l'application de l'EPP, le portefeuille du FIDA s'est diversifié par le biais de placements dans la nouvelle catégorie des titres de dette des marchés émergents. La constitution d'un portefeuille de titres de dette des marchés émergents pour un montant de 150 000 000 USD a été financée au moyen de réaffectations provenant des catégories d'actifs suivantes:
- Obligations diversifiées à revenu fixe (multimarchés), pour un montant équivalant à 106 146 000 USD; et
 - Obligations d'État multimarchés, pour un montant équivalant à 43 854 000 USD.
22. Pour couvrir les sorties nettes de fonds et faire concorder le portefeuille de placements avec les principes du nouvel EPP, des transferts ont été opérés, afin d'alimenter la catégorie des liquidités opérationnelles, à partir des portefeuilles suivants:

- portefeuille de titres conservés jusqu'à échéance, à hauteur de l'équivalent de 5 073 000 USD, provenant du produit des coupons d'obligations de cette catégorie d'actifs;
- obligations d'État multimarchés, à hauteur de l'équivalent de 39 653 000 USD; et
- titres indexés sur l'inflation, à hauteur de l'équivalent de 56 907 000 USD. Il s'agissait d'un placement privé parvenu à échéance, dont le montant a été transféré au portefeuille des liquidités opérationnelles.

V. Produit des placements

23. Au troisième trimestre de 2012, le produit net des placements s'est établi à l'équivalent de 27 307 000 USD, y compris les plus-values et moins-values réalisées ou latentes, déduction faite des frais de placement. Le tableau 2 récapitule pour chaque catégorie d'actifs la ventilation du produit des placements au troisième trimestre de 2012 et pour les neuf premiers mois de l'exercice.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs pour le troisième trimestre de 2012
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Titres conservés jusqu'à échéance</i>	<i>Obligations d'État multi- marchés</i>	<i>Titres multi- marchés diversifiés à revenu fixe</i>	<i>Obliga- tions indexées sur l'inflation</i>	<i>Titres de dette des marchés émergents</i>	<i>Sous- total 3^e trimestre 2012</i>	<i>Total depuis le début de l'année 2012</i>
Intérêts sur placements à revenu fixe et comptes bancaires	1 595	2 701	3 999	1 845	1 532	1 652	13 324	41 645
Plus-values/(moins-values) réalisées	901	-	(187)	4 881	1 575	355	7 525	19 724
Plus-values/(moins-values) latentes	(22)	-	1 977	(3 881)	5 447	4 138	7 659	859
Amortissement ^a	-	(204)	-	-	-	-	(204)	(566)
Produit des placements avant frais	2 474	2 497	5 789	2 845	8 554	6 145	28 304	61 662
Frais de gestion des placements	-	-	(233)	(134)	(201)	(102)	(670)	(2 270)
Frais de garde/frais bancaires	(24)	(2)	(23)	(6)	(8)	(9)	(72)	(193)
Frais de conseil financier et de placement	-	(46)	(95)	(39)	(56)	(19)	(255)	(607)
Produit des placements après frais	2 450	2 449	5 438	2 666	8 289	6 015	27 307	58 592

^a S'agissant des placements conservés jusqu'à échéance, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), 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.

24. Durant le processus d'application de l'EPP et d'alimentation de différentes catégories d'actifs, notamment le portefeuille des titres de dette des marchés émergents, un compte transitoire a été créé. Tous les produits de placements relatifs à ce compte transitoire, y compris les plus-values et les moins-values réalisées ou latentes, ont été imputés au portefeuille des liquidités opérationnelles. C'est la raison pour laquelle le montant des produits de ce portefeuille apparaissant au tableau 2 est anormalement élevé par rapport aux périodes précédentes.

VI. Taux de rendement

25. 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 la répartition de l'actif et du passif du FIDA sur celle des monnaies composant le panier du droit de tirage spécial (DTS).
26. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 1,19% pour le troisième trimestre de 2012, ce qui, ajouté au taux de 1,31% du premier semestre, assure une performance de 2,52% pour les neuf premiers mois de l'exercice 2012, y compris toutes les plus-values et moins-values réalisées et latentes, déduction faite des frais de placement.
27. Durant les trois premiers trimestres de 2012, c'est le portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation qui a été le plus performant, en valeur absolue, suivi de près par le portefeuille des placements diversifiés à revenu fixe (multimarchés) et celui des titres de dette des nouveaux marchés émergents.

Tableau 3

Taux de rendement pour le troisième trimestre de 2012 et depuis le début de l'exercice 2012 et comparaison avec les taux de référence pertinents
(pourcentages en monnaie locale)

	Performance au troisième trimestre 2012			Performance depuis le début de l'exercice 2012		
	Taux effectif	Taux de référence	Écart positif/ (négatif)	Taux effectif	Taux de référence	Écart positif/ (négatif)
Liquidités opérationnelles ^a	0,04	0,04	-	0,12	0,12	-
Titres conservés jusqu'à échéance	0,64	0,66	(0,02)	2,39	2,30	0,09
Obligations d'État multimarchés	0,50	0,38	0,12	1,42	1,38	0,04
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	1,88	1,30	0,58	3,82	3,01	0,81
Obligations indexées sur l'inflation	1,82	1,91	(0,09)	3,91	5,41	(1,50)
Titres de dette des marchés émergents	3,74	2,98	0,76	3,74	2,98	0,76
Taux de rendement net	1,19	0,96	0,23	2,52	2,55	(0,03)

^a Ce taux ne tient pas compte des produits résultant des mouvements transitoires survenus au mois de juillet 2012, à l'occasion du changement de gestionnaires de placements et de l'application de l'EPP.

28. Ainsi que le prévoit l'EPP, le tableau 4 présente des données comparatives rétrospectives sur la performance du portefeuille pour les trois premiers trimestres de 2012 et les exercices antérieurs.

Tableau 4

**Performance du portefeuille pour les trois premiers trimestres de 2012
et performance rétrospective pour les exercices précédents**
(pourcentages en monnaie locale)

	Performance pour les 3 trimestres et les 9 premiers mois de 2012				Performance rétrospective pour les exercices précédents		
	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre	9 premiers mois de 2012	2011	2010	2009
Liquidités opérationnelles ^a	0,04	0,04	0,03	0,12	s.o.	s.o.	s.o.
Titres conservés jusqu'à échéance	0,64	0,51	1,22	2,39	2,91	4,00	4,36
Obligations d'État multimarchés	0,50	0,44	0,48	1,42	2,42	2,19	2,17
Placements diversifiés à revenu fixe (multimarchés)	1,88	2,00	(0,09)	3,82	7,28	6,10	5,23
Obligations indexées sur l'inflation	1,82	0,98	1,06	3,91	6,97	4,07	7,73
Titres de dette des marchés émergents	3,74	s.o.	s.o.	3,74	s.o.	s.o.	s.o.
Taux de rendement net	1,19	0,77	0,54	2,52	3,82	3,26	4,45

^a Ce taux ne tient pas compte des produits résultant des mouvements transitoires survenus au mois de juillet 2012, à l'occasion du changement de gestionnaires de placements et de l'application de l'EPP.

Note: s.o. = sans objet

VII. Mesure des risques

29. Conformément à l'EPP, les instruments de mesure des risques utilisés à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (VEC ou CVaR) 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.
30. Les niveaux actuels de la VEC et de l'écart de suivi *ex ante* susmentionnés 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

31. Dans l'univers des placements à revenu fixe, l'une des principales mesures des risques de marché est la duration du titre⁵. Il s'agit de la durée de vie moyenne pondérée d'une obligation (coupons et remboursement du principal). Par conséquent, plus la duration est longue, plus le cours de l'obligation est sensible aux variations des taux d'intérêt du marché. De ce fait, 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, il établit les limites de duration en fonction des indices de référence.

⁵ Il s'agit de la mesure de la sensibilité du prix d'un titre à revenu fixe à une variation de 100 points de base du taux d'intérêt, établie à partir de la moyenne pondérée des valeurs actuelles de tous les flux de liquidités. La duration se mesure en années.

Tableau 5
**Duration effective du portefeuille de placements du FIDA
 et de durée de référence au 30 septembre 2012**
 (duration en nombre d'années)

	<i>Portefeuille</i>	<i>Référence</i>
Obligations d'État multimarchés	1,64	1,93
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	3,99	4,09
Obligations indexées sur l'inflation	5,55	5,41
Titres de dette des marchés émergents	7,49	6,78
Ensemble du portefeuille (y compris les titres conservés jusqu'à échéance et les liquidités opérationnelles)	2,78	2,79

Note: La durée de l'ensemble du portefeuille est moins élevée puisque les portefeuilles de liquidités opérationnelles et de titres conservés jusqu'à échéance ne sont pas exposés à des variations de cours.

32. Le tableau 5 permet de comparer la durée effective et la durée de référence pour chaque catégorie d'actifs et pour l'ensemble du portefeuille, qui s'établit à 2,78 ans, ce qui traduit un positionnement globalement prudent. C'est la catégorie des titres de dette des marchés émergents et celle des obligations indexées sur l'inflation qui présentent la durée la plus longue du fait de la nature des émissions de titres. Les obligations d'État multimarchés, quant à elles, ont la durée la plus courte et abaissent de ce fait le niveau de risque de l'ensemble du portefeuille.
33. Tous les portefeuilles se situent largement dans les fourchettes de durée correspondant aux critères de référence établis aux termes des directives de placement du FIDA.

B. Risque de marché: Valeur exposée conditionnelle (VEC)

34. La valeur exposée conditionnelle (VEC, ou *CVaR*) avec indice de confiance de 95% à horizon d'un an mesure les pertes potentielles que le portefeuille pourrait subir dans les scénarios les plus pessimistes (autrement dit "*left tail*", littéralement la queue gauche de la distribution). Elle donne une indication de la valeur que le portefeuille pourrait perdre en moyenne à horizon d'un an, avec un indice de confiance de 95%. Pour ce calcul, le portefeuille est réévalué (soumis à 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 95% de chances que la perte moyenne du portefeuille ne dépasse pas 40 000 USD en un an.

Tableau 6
Valeur exposée conditionnelle (VEC) des catégories d'actifs actuelles
 (niveau de confiance de 95%, en pourcentage, sur la base de simulations rétrospectives sur cinq ans)

	<i>Portefeuille effectif</i>	<i>Budget EPP</i>
	<i>VEC à 1 an</i>	<i>VEC à 1 an</i>
Obligations d'État multimarchés	1,52	4,00
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	7,04	15,00
Obligations indexées sur l'inflation	7,06	9,00
Titres de dette des marchés émergents	13,43	27,00
Ensemble du portefeuille (y compris titres conservés jusqu'à échéance et liquidités opérationnelles)	2,77	10,00

35. Comme le montre le tableau 6, la VEC de chaque catégorie d'actifs et celle du portefeuille global sont bien en deçà des niveaux indiqués pour les budgets des risques.

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

36. L'écart de suivi *ex ante* mesure l'écart enregistré par un portefeuille par rapport à l'objectif de référence à échéance d'un an. Il indique dans quelle mesure une stratégie de gestion dynamique se traduit par un écart entre la valeur effective d'un portefeuille et son objectif de référence. Plus cet écart est important, plus il est probable que sa performance risque d'être inférieure ou supérieure à cet indice de référence. Par exemple, un écart de suivi *ex ante* de 0,2% à échéance d'un an signifie que, sur l'année à venir, l'écart entre le rendement positif du portefeuille et l'objectif de référence devrait être compris entre + 0,2 et - 0,2% de sa valeur médiane.

Tableau 7

Écart de suivi *ex ante* du portefeuille de placements du FIDA au 30 septembre 2012 (en pourcentage)

	<i>Portefeuille effectif</i>	<i>Taux du budget EPP</i>
Obligations d'État multimarchés	0,50	1,50
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	0,51	3,00
Obligations indexées sur l'inflation	0,40	2,50
Titres de dette des marchés émergents	0,92	4,00

37. Actuellement, comme le montre le tableau 7, les niveaux de l'écart de suivi *ex ante* se situent bien en deçà des niveaux préconisés du budget des risques, ce qui montre une étroite concordance entre la stratégie de gestion du portefeuille et les indices de référence.

D. Risque de crédit: Analyse des notes de crédit

38. L'EPP du FIDA fixe les notes de crédit minimales applicables à chaque catégorie d'actifs concernée. Pour gérer le risque de crédit, le suivi des titres est assuré conformément aux directives de placement. En cas de déclassement d'un titre au-dessous de la note de crédit minimale arrêtée par le FIDA, des procédures de suivi et de cession sont en place pour limiter les pertes de marché.
39. Au 30 septembre 2012, 75% des placements à revenu fixe du FIDA étaient notés AAA; plus de 16% étaient notés entre AA+ et AA-; et plus de 3% étaient notés entre A+ et A. Du fait de la diversification du portefeuille de placements du FIDA, au profit de la nouvelle catégorie des titres de dette des marchés émergents, 5,3% des titres étaient notés BBB+ et BBB-, ce qui correspond à cette catégorie particulière d'actifs.

Tableau 8
Ventilation du portefeuille de placements par note de crédit^a au 30 septembre 2012
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opération- nelles	Titres détenus jusqu'à échéance	Obligations d'État multi- marchés	Obligations diversifiées à revenu fixe	Obliga- tions indexées sur l'inflation	Titres de dette des marchés émergents	Total	%
AAA	-	156 305	663 002	229 135	440 218	-	1 488 660	75,0
AA+/-	-	110 143	90 721	66 254	20 905	34 635	322 658	16,2
A+/-	-	8 495	-	45 471	-	14 563	68 529	3,5
BBB+/-	-	-	-	-	-	106 164	106 164	5,3
Liquidités ^b	166 810	-	19 303	4 647	12 225	4 697	207 682	s.o.
Dépôts à terme	-	108 600	-	-	-	-	108 600	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	16 548	(23 250)	(3 462)	(3 261)	(13 425)	s.o.
Total	166 810	383 543	789 574	322 257	469 886	156 798	2 288 868	100,0

^a Conformément aux directives de placement en vigueur au FIDA, les notes retenues dans le présent rapport correspondent aux *meilleures* notes attribuées par Standard and Poor's (S&P), Moody's ou Fitch. Pour le portefeuille des titres conservés jusqu'à échéance, les directives sont plus prudentes puisque le FIDA retient la plus basse des trois notes attribuées par les agences de notation mentionnées ci-dessus.

^b Il s'agit de liquidités en dépôt auprès de banques centrales, de banques commerciales et des gestionnaires externes, qui ne sont pas notées par les agences de notation.

^c Il s'agit d'ordres d'achat et vente de devises à des fins de couverture du risque de change en attente d'exécution et d'opérations en attente de liquidation, qui ne sont pas notés par les agences de notation.

Note: s.o. = sans objet

E. Risque de change: Analyse de la composition par devise

40. La plupart des engagements du FIDA sont constitués par les prêts et dons non décaissés et sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS). Dans la mesure du possible, afin de protéger son bilan contre les fluctuations de change, le Fonds conserve ses actifs 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.
41. 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.
42. Le tableau 9 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 30 septembre 2012.

Tableau 9
Unités et poids des monnaies composant le panier du DTS au 30 septembre 2012

Monnaie	Unités	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6600	42,9
Euro	0,4230	35,4
Yen	12,1000	10,1
Livre sterling	0,1110	11,6
Total		100,0

43. Au 30 septembre 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 2 880 430 000 USD, comme indiqué au tableau 10.

Tableau 10

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	974 912	147 908	209 664	1 332 484
Groupe euro ^c	831 276	-	62 591	893 867
Yen	204 909	40 972	76 221	322 102
Livre sterling	277 313	-	54 664	331 977
Total	2 288 410	188 880	403 140	2 880 430

^a L'écart entre le solde des liquidités et placements indiqué ici et celui qui figure dans d'autres tableaux est dû à l'exclusion d'actifs en monnaies non convertibles, pour un montant équivalant à 458 000 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.

44. La composition des actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 30 septembre 2012, est présentée au tableau 11. Au 30 septembre 2012, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 169 481 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (74 481 000 USD).

Tableau 11

Correspondance entre la répartition des actifs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 30 septembre 2012

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</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>Poids dans le panier du DTS (%)</i>	<i>Écart (%)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 332 484	(169 481)	1 163 003	42,8	42,9	(0,1)
Groupe euro	893 867	-	893 867	33,0	35,4	(2,4)
Yen	322 102	-	322 102	11,9	10,1	1,8
Livre sterling	331 977	-	331 977	12,3	11,6	0,7
Total	2 880 430	(169 481)	2 710 949	100,0	100,0	0,0

45. Au 30 septembre 2012, la proportion d'actifs libellés dans les monnaies du groupe euro était inférieure de 2,4% au poids de ce groupe dans le panier du DTS; l'écart négatif était de 0,1% pour le groupe dollar des États-Unis. Ces écarts étaient contrebalancés par une allocation excédentaire de 1,8% des actifs libellés en yen et de 0,7% des actifs libellés en livres sterling.
46. La proportion d'actifs libellés dans les monnaies du groupe euro étaient inférieure au poids de ce groupe dans le panier du DTS, ce qui est inhabituel et s'explique par le montant des contributions au titre de la neuvième reconstitution reçues par le Fonds, qui est indiqué au tableau 10 à titre d'autres sommes à recevoir. Le FIDA prend des mesures énergiques pour réduire le plus possible tout écart par rapport à la pondération du DTS.

F. Risque de liquidité: Exigence de liquidité minimale

47. Pour se prémunir contre le risque de liquidité, le FIDA applique une exigence de liquidité minimale (ELM). Conformément à la politique du FIDA en matière de liquidités⁶, le montant des actifs 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 correspond à une ELM de l'équivalent de 518 000 000 USD durant la période couverte par la huitième reconstitution.
48. Au 30 septembre 2012, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA représentaient l'équivalent de 956 384 000 USD, montant qui satisfait amplement à l'exigence de liquidité minimale (voir le tableau 12).

Tableau 12

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

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Montant effectif</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	956 384	41,8
Court terme	166 810	7,3
Obligations d'État	789 574	34,5
Actifs moyennement liquides	948 941	41,5
Titres du secteur privé	792 143	34,6
Titres de dettes des marchés émergents	156 798	6,9
Actifs partiellement liquides	383 543	16,8
Titres détenus jusqu'à échéance	383 543	16,8
Ensemble du portefeuille	2 288 868	100,0

49. De même qu'à chaque période de reconstitution spécifique a correspondu une politique de liquidité, la nouvelle ELM mise en place pour la période de la neuvième reconstitution (2013-2015) entrera en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2013 et le Conseil d'administration sera tenu informé de son application, et un rapport à cet égard sera présenté.

⁶ EB 2006/89/R.40.