

Cote du document: EB 2013/109/R.38
Point de l'ordre du jour: 17
Date: 13 août 2013
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 les premier et deuxième trimestres de 2013

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Iain McFarlane Kellet

Vice-Président adjoint
Département des opérations financières
téléphone: +39 06 5459 2403
courriel: i.kellet@ifad.org

Allegra Saitto

Comptable et Chef de l'Unité de planification
financière et d'analyse des risques
téléphone: +39 06 5459 2405
courriel: a.saitto@ifad.org

Robin Anthony Rocco

Analyste de portefeuille
Unité de planification financière et d'analyse des
risques
téléphone: +39 06 5459 2342
courriel: r.rocco@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 neuvième session
Rome, 17-19 septembre 2013

Pour: **Information**

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le deuxième trimestre de 2013

I. Résumé

1. Au cours du premier semestre de 2013, les placements effectués se sont situés bien en deçà des mesures de risque utilisées aux fins de la budgétisation du risque, telles qu'elles sont énoncées dans l'Exposé de la Politique de placement (EPP). Au 30 juin 2013, la valeur exposée conditionnelle (VEC) était à 2,85% et donc largement dans les limites du niveau de risque budgétaire de 6,00%.
2. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements du FIDA a diminué de l'équivalent de 166,2 millions d'USD, passant de l'équivalent de 2 188,0 millions d'USD au 31 mars 2013 à l'équivalent de 2 021,8 millions d'USD au 30 juin 2013. Les principaux facteurs de cette diminution ont été les sorties nettes (résultant d'une augmentation des décaissements), le revenu négatif des placements (moins-values non réalisées) et les variations de change.
3. Au 30 juin 2013, le portefeuille de placements du FIDA a enregistré un taux de rendement net négatif de 1,51% depuis le début de l'année, se traduisant, pour le revenu des placements, par un montant négatif de 35,8 millions d'USD, déduction faite de tous les frais de placement.

II. Conjoncture des marchés

4. **Obligations d'État multimarchés** – la performance de cette catégorie d'actifs a été négative au cours du deuxième trimestre de 2013, le rendement positif du mois d'avril ayant été neutralisé en mai et juin, période au cours de laquelle les marchés étaient dominés par les débats de la Réserve fédérale sur la réduction progressive de son programme d'assouplissement quantitatif. Aucun plan définitif de réduction progressive n'était encore en place, mais cela a néanmoins sensiblement augmenté les rendements des obligations d'État aux États-Unis et en Europe, et a également eu une incidence sur les rendements d'autres catégories d'actifs.
5. **Obligations diversifiées à taux fixe** – la performance de cette catégorie d'actifs a été négative par suite de la plus longue durée du portefeuille et du pourcentage élevé d'obligations d'État multimarchés dans les valeurs de référence.
6. **Obligations multimarchés indexées sur l'inflation** – la performance de cette catégorie d'actifs a également été médiocre. Dans l'ensemble, presque tous les marchés indexés sur l'inflation ont eu des performances inférieures à celles de leurs homologues nominaux, les rendements réels et nominaux connaissant une hausse significative sur l'ensemble des marchés. Le point mort d'inflation a continué à diminuer, entraînant des rendements négatifs pour les obligations liées à l'inflation.
7. **Titres d'emprunt de marchés émergents** – c'est pour cette catégorie d'actifs que la performance a été la plus faible, dans le sillage d'une phase "hors risque"¹ due à l'incertitude qui a régné sur les marchés développés et aux hausses substantielles des rendements mentionnées plus haut. Le recul des prix des actifs des marchés émergents a été aggravé par un vif recul de la liquidité des marchés et par une inversion du mouvement, passant de flux d'entrées réguliers à des sorties significatives. Les marchés émergents ont néanmoins conservé, dans l'ensemble, une position fondamentale plus solide que celle de leurs homologues dans les pays développés.

¹ Une perception hors risque du marché est favorable aux investissements perçus comme moins risqués.

III. Exposé de la Politique de placement (EPP)

8. Comme prescrit, le premier rapport annuel d'examen de l'EPP a été soumis pour approbation à la cent septième session du Conseil d'administration, en décembre 2012. Le deuxième rapport annuel d'examen doit être présenté, pour approbation, à la cent dixième session du Conseil d'administration, en décembre 2013.
9. Le FIDA évalue actuellement les conclusions d'une étude externe sur les catégories d'actifs, en vue de proposer quelques changements qui contribueraient à améliorer la situation face aux perspectives d'une performance négative des placements à revenu fixe. Les stratégies élaborées s'appuient sur l'étude externe et complètent une analyse antérieure réalisée en interne. L'analyse interne avait été menée pour s'assurer que le portefeuille de placements, et tous changements éventuels, appuierait la demande croissante de liquidité de la part du FIDA, compte tenu de l'accroissement des flux de décaissement prévus par le FIDA au cours des prochaines années.

IV. Répartition des actifs

10. Au cours du deuxième trimestre de 2013, la valeur globale du portefeuille de placements exprimée en dollars des États-Unis a diminué de l'équivalent de 166,2 millions d'USD, passant de l'équivalent de 2 188,0 millions d'USD au 31 mars 2013 à l'équivalent de 2 021,8 millions d'USD au 30 juin 2013. Cette diminution est le résultat des sorties nettes s'élevant à l'équivalent de 125,9 millions d'USD, du montant négatif du revenu des placements s'élevant à l'équivalent de 35,8 millions d'USD, et de variations négatives de change correspondant à l'équivalent de 4,5 millions d'USD.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des actifs du portefeuille durant le deuxième trimestre de 2013

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles ^a	Portefeuille stratégique multimarché	Obligations d'État mondiales	Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	Obligations mondiales indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Total
Solde d'ouverture (31 mars 2013)	181 364	346 327	743 930	311 676	448 412	156 241	2 187 950
Revenu des placements ^b	1	1 799	(1 632)	(5 823)	(19 938)	(10 168)	(35 761)
Transferts correspondant à des réaffectations	89 239	27 786	(57 025)	-	(60 000)	-	-
Transferts correspondant à des réaffectations de charges	(978)	55	336	185	267	135	-
Sorties nettes ^c	(125 890)	-	-	-	-	-	(125 890)
Variations de change	1 334	687	(999)	(3 048)	(2 508)	33	(4 501)
Solde de clôture (30 juin 2013)	145 070	376 654	684 610	302 990	366 233	146 241	2 021 798
Répartition effective des actifs (%)	7,2	18,6	33,9	15,0	18,1	7,2	100,0
Répartition des actifs préconisée par la Politique de placement (%)	7,0	17,0	36,0	13,0	20,0	7,0	100,0
Différence entre les répartitions d'actifs (%)	0,2	1,6	(2,1)	2,0	(1,9)	0,2	-

^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 revenu des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

^c Les sorties nettes consistent en des 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.

11. Afin de couvrir les besoins de décaissement du deuxième trimestre de 2013, l'équivalent de 89,3 millions d'USD a été transféré vers le portefeuille de liquidités opérationnelles au cours des mois d'avril et de mai 2013. Ces fonds provenaient du portefeuille d'obligations multimarchés indexées sur l'inflation (35,0 millions d'USD), du portefeuille des obligations d'État multimarchés (32,0 millions d'USD) et du portefeuille stratégique multimarché (22,3 millions d'USD).
12. Afin d'améliorer la situation face aux perspectives d'une performance négative en termes de "valorisation au prix du marché" des placements à revenu fixe, l'équivalent de 25,0 millions d'USD a été transféré en juin 2013 du portefeuille des obligations d'État multimarchés et l'équivalent de 25,0 millions d'USD, du portefeuille d'obligations multimarchés indexées sur l'inflation (montant total équivalant à 50,0 millions d'USD) vers le portefeuille stratégique multimarché pour permettre de nouveaux placements dans des instruments à court terme.

V. Revenu des placements

13. Au cours du premier semestre de 2013, le revenu net des placements s'est traduit par un solde négatif équivalant à 32,5 millions d'USD, y compris tous les frais de placement. Le montant positif du revenu net des placements, établi à l'équivalent de 3,2 millions d'USD au cours du premier trimestre de 2013, a été contrebalancé par les pertes encourues au deuxième trimestre de 2013, établies à l'équivalent de 35,8 millions d'USD.

14. Le tableau 2 présente sous une forme résumée les pertes sur les placements au deuxième trimestre de 2013, ventilées par catégories d'actifs, ainsi que le total depuis le début de l'année faisant apparaître le revenu positif enregistré au cours du premier trimestre de 2013.

Tableau 2

Ventilation du revenu des placements par catégorie d'actifs pour le deuxième trimestre de 2013
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarché	Obligations d'État mondiales	Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	Obligations mondiales indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Deuxième trimestre 2013	Total au 30 juin 2013
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	23	2 093	3 806	2 265	1 165	1 902	11 254	22 735
Plus-values/ (moins-values) réalisées	-	-	1 686	579	(246)	(635)	1 384	(170)
Plus-values/ (moins-values) non réalisées	-	-	(6 788)	(8 482)	(20 590)	(11 300)	(47 160)	(52 577)
Amortissement*	-	(239)	-	-	-	-	(239)	(453)
Revenu des placements avant frais	23	1 854	(1 296)	(5 638)	(19 671)	(10 033)	(34 761)	(30 465)
Frais de gestion des placements	-	-	(211)	(133)	(191)	(106)	(641)	(1 301)
Frais de garde/frais bancaires	(22)	(10)	(35)	(13)	(25)	(10)	(115)	(288)
Frais de conseil financier et autres frais de placement	-	(45)	(90)	(39)	(51)	(19)	(244)	(487)
Revenu des placements après frais	1	1 799	(1 632)	(5 823)	(19 938)	(10 168)	(35 761)	(32 541)

* 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 pour le portefeuille stratégique mondial, qui est présenté au coût amorti.

VI. Taux de rendement

15. 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) (voir section VII.E).

Tableau 3

Taux de rendement des placements au cours des quatre derniers trimestres et depuis le début de l'année, et comparaison avec les valeurs de référence applicables
(Pourcentage en monnaie locale)

	2012		2013		Au 30 juin 2013		
	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Portefeuille	Taux de référence	Différence
Liquidités opérationnelles	0,04	0,01	0,03	0,01	0,04	0,04	-
Portefeuille stratégique multimarché	0,64	1,00	0,57	0,55	1,12	1,09	0,03
Obligations d'État mondiales	0,50	0,21	0,15	(0,20)	(0,05)	(0,08)	0,03
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	1,88	0,47	0,27	(1,84)	(1,58)	(0,87)	(0,71)
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	1,82	0,79	0,97	(4,72)	(3,79)	(3,86)	0,07
Titres d'emprunt de marchés émergents	3,74	2,19	(2,17)	(6,42)	(8,45)	(7,60)	(0,85)
Taux de rendement net	1,19	0,58	0,18	(1,69)	(1,51)	(1,36)	(0,15)

16. Malgré un modeste rendement positif de 0,18% au cours du premier trimestre de 2013, le taux de rendement depuis le début de l'année s'établissait, au 30 juin 2013, à moins 1,51%, déduction faite de tous les frais de placement. Pour la même période, la valeur de référence de la performance depuis le début de l'année était de moins 1,36%.
17. Tant pour le portefeuille des titres d'emprunt de marchés émergents que pour celui des obligations mondiales diversifiées à revenu fixe, les résultats sont inférieurs aux valeurs de référence respectives, tout en demeurant largement à l'intérieur des limites admises de l'écart de suivi (voir section VII.C). Pour tous les autres portefeuilles, les résultats ont été légèrement supérieurs aux valeurs de référence respectives.

VII. Évaluation du risque

18. Conformément à l'EPP, les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la VEC et l'écart de suivi *ex ante*, présentés dans les sections B et C ci-après. Par ailleurs, d'autres indicateurs de risque sont exposés dans les sections A, D, E et F.

A. Risque de marché: durée

19. Il s'agit de la durée de vie moyenne pondérée d'une obligation (coupons et remboursement du principal)². En conséquence, plus la durée est longue, plus le prix de l'obligation est sensible à la variation des taux d'intérêt du marché. Ainsi, 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 en matière de placement, établit ses limites de durée en fonction des indices de référence.

Tableau 4

Duration effective du portefeuille de placements du FIDA et durée de référence au 30 juin 2013
(durée en nombre d'années)

	Portefeuille	Référence
Obligations d'État mondiales	1,81	1,85
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	4,60	4,19
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	6,08	5,25
Titres d'emprunt de marchés émergents	6,96	6,60
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	2,91	2,72

Note: La durée totale du portefeuille est réduite du fait que les portefeuilles de liquidités opérationnelles et le portefeuille stratégique multimarchés ne sont pas sujets aux fluctuations de prix.

20. La durée de l'ensemble du portefeuille, à 2,91 ans, traduit un positionnement prudent (tableau 4).

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

21. La VEC avec indice de confiance de 95% à l'horizon d'un an mesure la perte moyenne attendue pour un portefeuille dans des conditions extrêmes. 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%. 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 95% de chances que la perte moyenne du portefeuille ne dépassera pas 40 000 USD en un an.

² 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 durée se mesure en années.

Tableau 5

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

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

	Portefeuille de placements effectif	Niveau de budget de l'EPP
	VEC à 1 an	VEC à 1 an
Obligations d'État mondiales	1,99	4,00
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	5,64	15,00
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	7,79	9,00
Titres d'emprunt de marchés émergents	13,53	27,00
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	2,85	6,00

22. La VEC de chaque catégorie d'actifs et celle du portefeuille global sont toutes en deçà des niveaux du budget des risques.

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

23. 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 2013

(en pourcentage)

	Portefeuille de placements effectif	Niveau de budget de l'EPP
Obligations d'État mondiales	0,64	1,50
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	0,69	3,00
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	0,74	2,50
Titres d'emprunt de marchés émergents	0,82	4,00

24. Les niveaux actuels de l'écart de suivi *ex ante* se situent en deçà des niveaux du budget des risques. Cela dénote une étroite concordance entre la stratégie de gestion du portefeuille et les indices de référence.

D. Risque de crédit: analyse des notes de crédit

25. 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 cession sont en place pour limiter les pertes de marché.

Tableau 7

Ventilation du portefeuille de placements par note de crédit^a au 30 juin 2013

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Portefeuille stratégique multimarché</i>	<i>Obligations d'État mondiales</i>	<i>Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe</i>	<i>Obligations mondiales indexées sur l'inflation</i>	<i>Titres d'emprunt de marchés émergents</i>	<i>Total</i>	<i>Pourcentage</i>
AAA	-	118 188	557 672	183 160	297 239	-	1 156 259	67,3
AA+/-	-	111 997	104 938	77 509	65 044	26 851	386 340	22,5
A+/-	-	-	-	59 480	-	9 740	69 220	4,0
BBB+/-	-	-	-	-	-	106 888	106 888	6,2
Liquidités ^b	145 070	80 606	23 263	5 802	4 550	2 660	261 950	s.o.
Dépôts à terme	-	75 808	-	-	-	-	75 808	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	(9 945)	(1 263)	(22 961)	(600)	102	(34 668)	s.o.
Total	145 070	376 654	684 610	302 990	366 233	146 241	2 021 798	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. Le portefeuille stratégique multimarché présente un positionnement prudent et signale la note de crédit la plus basse des trois agences.

^b Comprennent les équivalents en liquidité et les liquidités en dépôt auprès de banques centrales et de banques commerciales, et les liquidités gérées par des gestionnaires de portefeuille externes. Ces montants ne font pas l'objet de notes par les agences de notation.

^c 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

26. La plupart des engagements du FIDA sont constitués par les prêts et dons non décaissés et sont libellés en 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.
27. Au 30 juin 2013, le montant net des actifs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de contributions à recevoir des États membres (hors provisions) moins les engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 2 471,4 millions d'USD.

Tableau 8
Répartition par monnaie des actifs nets sous forme de liquidités, de placements et autres sommes à recevoir
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Groupe dollar des États-Unis^b</i>	<i>Groupe euro^c</i>	<i>Yen japonais</i>	<i>Livre sterling</i>	<i>Total</i>
Liquidités et placements ^a	939 946	641 726	166 009	273 679	2 021 360
Billets à ordre	205 691	59 355	45 893	-	310 939
Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	101 207	180 396	29 848	-	311 451
À déduire: engagements libellés en USD	(172 392)	-	-	-	(172 392)
Montant net des actifs	1 074 452	881 477	241 750	273 679	2 471 358
Montant net des actifs (%)	43,5	35,6	9,8	11,1	100,0
Poids dans le panier du DTS (%)	44,1	36,7	8,1	11,1	100,0
Différence (%)	(0,6)	(1,1)	1,7	0,0	0,0

^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 438 000 USD (liquidités et placements).

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

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

28. Au 30 juin 2013, la proportion d'actifs libellés dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis était inférieure de 0,6% au poids de ce groupe dans le panier du DTS; l'écart négatif était de 1,1% pour le groupe euro. Ces écarts ont été compensés par une allocation excédentaire de 1,7% des actifs libellés en yens japonais.

F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

29. Le FIDA couvre son risque de liquidité en appliquant une exigence de liquidité minimale (ELM). La Politique du FIDA en matière de liquidités³, ainsi que l'ELM révisée pour la période de la neuvième reconstitution des ressources du FIDA (2013-2015), prévoit que le portefeuille de placements du FIDA doit être supérieur à 60% des décaissements annuels bruts prévus (sorties), ce qui inclut d'éventuels besoins supplémentaires dus à des chocs de liquidité.
30. Les hypothèses les plus récentes du modèle financier du FIDA, intégrant les états financiers de 2012, calculent une ELM de 605,0 millions d'USD. Le solde de clôture du portefeuille de placements du FIDA, de 2 021,8 millions d'USD (voir tableau 1), couvre largement cette exigence.

³ EB 2006/89/R.40.

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre de 2013

I. Résumé

1. Exprimée en dollars des États-Unis, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 81,7 millions d'USD, passant de l'équivalent de 2 269,6 millions d'USD au 31 décembre 2012 à l'équivalent de 2 187,9 millions d'USD au 31 mars 2013. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette contraction ont été les sorties et les variations de change, en partie compensées par le revenu net positif des placements.
2. Le taux de rendement net du portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre de 2013 a été de 0,18%, ce qui se traduit par un revenu net équivalant à 3,2 millions d'USD pour la même période.

II. Répartition des actifs

3. Durant le premier trimestre de 2013, la valeur du portefeuille de placements exprimée en dollars des États-Unis a diminué de l'équivalent de 81,7 millions d'USD. Cette diminution est le résultat des sorties nettes, d'un montant équivalant à 31,9 millions d'USD, et de variations de change équivalant à 53,0 millions d'USD, partiellement compensées par le revenu des placements équivalant à 3,2 millions d'USD.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des actifs du portefeuille durant le premier trimestre de 2013
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles ^a	Portefeuille stratégique multimarché	Obligations d'État mondiales	Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	Obligations mondiales indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Total
Solde d'ouverture (au 31 décembre 2012)	194 806	373 555	762 797	318 681	459 430	160 355	2 269 624
Revenu net des placements ^b	8	1 936	648	528	3 748	(3 648)	3 220
Transferts correspondant à des réaffectations	23 900	(23 900)	-	-	-	-	-
Transferts correspondant à des réaffectations de dépenses	(1 049)	60	359	190	299	141	-
Sorties nettes ^c	(31 861)	-	-	-	-	-	(31 861)
Variations de change	(4 440)	(5 324)	(19 874)	(7 723)	(15 065)	(607)	(53 033)
Solde de clôture (au 31 mars 2013)	181 364	346 327	743 930	311 676	448 412	156 241	2 187 950
Répartition effective des actifs (%)	8,3	15,9	34,0	14,2	20,5	7,1	100,0
Répartition préconisée par la Politique de placement (%)	7,0	17,0	36,0	13,0	20,0	7,0	100,0
Différence entre les répartitions d'actifs (%)	1,3	(1,1)	(2,0)	1,2	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.

^b Le revenu net des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

^c Les sorties nettes consistent en des 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.

4. Au cours du premier trimestre de 2013, l'équivalent de 23,9 millions d'USD a été transféré du portefeuille stratégique multimarché vers le portefeuille de liquidités opérationnelles afin de couvrir les besoins de décaissement.

III. Revenu des placements

5. Au premier trimestre de 2013, le revenu net des placements a atteint l'équivalent de 3,2 millions d'USD, déduction faite des frais de placement. Le tableau 2 présente un récapitulatif du revenu des placements, par catégorie d'actifs.

Tableau 2

Ventilation du revenu des placements par catégorie d'actifs pour le premier trimestre de 2013

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarché	Obligations d'État mondiales	Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	Obligations mondiales indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Total
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	35	2 210	4 023	2 219	1 136	1 858	11 481
Plus-values/ (moins-values) réalisées	-	-	(2 505)	(519)	1 556	(86)	(1 554)
Plus-values/ (moins-values) non réalisées	-	-	(511)	(982)	1 355	(5 279)	(5 417)
Amortissement ^a	-	(214)	-	-	-	-	(214)
Revenu des placements avant frais	35	1 996	1 007	718	4 047	(3 507)	4 296
Frais de gestion des placements	-	-	(214)	(133)	(206)	(107)	(660)
Frais de garde/frais bancaires	(27)	(17)	(55)	(20)	(39)	(15)	(173)
Frais de conseil financier et autres frais de placement	-	(43)	(90)	(37)	(54)	(19)	(243)
Revenu des placements après frais	8	1 936	648	528	3 748	(3 648)	3 220

^a 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 pour le portefeuille stratégique mondial, qui est présenté au coût amorti.

IV. Taux de rendement

6. 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) (voir section V.E).

Tableau 3

Performances trimestrielles pour 2012 et performance du premier trimestre comparée à la référence

(Pourcentage en monnaie locale)

	2012				Premier trimestre 2013		
	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Portefeuille premier trimestre	Référence premier trimestre	Écart
Liquidités opérationnelles	0,03	0,04	0,04	0,01	0,03	0,03	-
Portefeuille stratégique multimarché	1,22	0,51	0,64	1,00	0,57	0,58	(0,02)
Obligations d'État mondiales	0,48	0,44	0,50	0,21	0,15	0,12	0,03
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	(0,09)	2,00	1,88	0,47	0,27	0,48	(0,21)
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	1,06	0,98	1,82	0,79	0,97	0,91	0,06
Titres d'emprunt de marchés émergents	s.o.	s.o.	3,74	2,19	(2,17)	(1,82)	(0,35)
Taux de rendement net	0,54	0,77	1,19	0,58	0,18	0,22	(0,04)

Note: s.o. = sans objet.

7. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 0,18% durant le premier trimestre de 2013, déduction faite de tous les frais de placement. Pour la même période, le rendement de l'indice de référence était positif, à 0,22%.
8. La seule catégorie d'actifs dont la performance soit négative est celle du portefeuille d'emprunts de marchés émergents. Le caractère prudent des choix et la diversification du portefeuille de placements du FIDA signifient que d'autres mandats compenseront cette performance négative, comme en témoigne la valeur positive globale des résultats.

V. Évaluation du risque

9. Conformément à l'Exposé de la Politique de placement (EPP), les mesures de risque utilisées à des fins de budgétisation des risques sont la valeur exposée conditionnelle (VEC) et l'écart de suivi *ex ante*, présentés dans les sections B et C ci-après. Par ailleurs, d'autres indicateurs de risque sont exposés dans les sections A, D, E et F.

A. Risque de marché: duration

10. Il s'agit de la durée de vie moyenne pondérée d'une obligation (coupons et remboursement du principal)⁴. En conséquence, plus la duration est longue, plus le prix de l'obligation est sensible à la variation des taux d'intérêt du marché. 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 en matière de placement, établit ses limites de duration en fonction des indices de référence.

Tableau 4

Duration effective du portefeuille de placements du FIDA et duration de référence au 31 mars 2013
(duration en nombre d'années)

	Portefeuille	Référence
Obligations d'État mondiales	1,50	1,91
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	3,96	4,08
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	5,51	5,41
Titres d'emprunt de marchés émergents	7,13	6,58
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	2,71	2,76

Note: La duration totale du portefeuille est réduite du fait que le portefeuille de liquidités opérationnelles et le portefeuille stratégique multimarché ne sont pas sujets aux fluctuations de prix.

11. La duration de l'ensemble du portefeuille, à 2,71 ans, traduit un positionnement prudent (tableau 4).

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

12. La VEC avec indice de confiance de 95% à l'horizon d'un an mesure la perte moyenne attendue pour un portefeuille dans des conditions extrêmes. 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%. 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 95% de chances que la perte moyenne du portefeuille ne dépassera pas 40 000 USD en un an.

⁴ 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

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

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

	Portefeuille de placements effectif	Niveau de budget de l'EPP
	VEC à 1 an	VEC à 1 an
Obligations d'État mondiales	1,74	4,00
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	5,15	15,00
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	6,02	9,00
Titres d'emprunt de marchés émergents	10,81	27,00
Portefeuille total (y compris le portefeuille stratégique multimarché et les liquidités opérationnelles)	2,29	6,00

13. La VEC de chaque catégorie d'actifs et celle du portefeuille global sont toutes deux en deçà des niveaux du budget des risques.

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

14. 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 différence entre une stratégie active et 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 2013

(en pourcentage)

	Portefeuille de placements effectif	Niveau de budget de l'EPP
Obligations d'État mondiales	0,47	1,50
Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	0,78	3,00
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	0,64	2,50
Titres d'emprunt de marchés émergents	0,83	4,00

15. Les niveaux actuels de l'écart de suivi *ex ante* sont inférieurs au niveau du budget. Cela dénote une étroite concordance entre la stratégie de gestion du portefeuille et les indices de référence.

D. Risque de crédit: analyse des notes de crédit

16. 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 cession sont en place pour limiter les pertes de marché.

Tableau 7

Ventilation du portefeuille de placements par note de crédit^a au 31 mars 2013

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Portefeuille stratégique multimarché	Obligations d'État mondiales	Titres multimarchés diversifiés à revenu fixe	Obligations mondiales indexées sur l'inflation	Titres d'emprunt de marchés émergents	Total	Pourcentage
AAA	-	125 631	657 931	200 436	414 792	-	1 398 790	74,9
AA+/-	-	111 668	51 878	69 720	16 642	35 212	285 120	15,3
A+/-	-	-	-	61 107	-	16 774	77 881	4,2
BBB+/-	-	-	-	-	-	103 753	103 753	5,6
Liquidités ^b	181 364	294	33 969	2 174	18 558	598	236 957	s.o.
Dépôts à terme	-	108 734	-	-	-	-	108 734	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^c	-	-	152	(21 761)	(1 580)	(96)	(23 285)	s.o.
Total	181 364	346 327	743 930	311 676	448 412	156 241	2 187 950	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. Le portefeuille stratégique multimarchés présente un positionnement prudent et signale la note de crédit la plus basse des trois agences.

^b Comprennent les équivalents en liquidité et les liquidités en dépôt auprès de banques centrales et de banques commerciales, et les liquidités gérées par des gestionnaires de portefeuille externes. Ces montants ne font pas l'objet de notes par les agences de notation.

^c 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

17. La plupart des engagements du FIDA sont constitués par les prêts et dons non décaissés et sont libellés en 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.
18. Au 31 mars 2013, le montant net des actifs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de contributions à recevoir des États membres (hors provisions) moins les engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 2 608,2 millions d'USD.

Tableau 8
Répartition des avoirs nets par monnaie sous forme de liquidités, de placements et autres sommes à recevoir
 (équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Groupe dollar des États-Unis^b</i>	<i>Groupe euro^c</i>	<i>Yen japonais</i>	<i>Livre sterling</i>	<i>Total</i>
Liquidités et placements ^a	1 001 809	705 651	188 968	291 080	2 187 508
Billets à ordre	187 488	59 355	45 893	-	292 737
Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	100 887	180 396	29 849	-	311 131
À déduire: engagements libellés en USD	(183 194)	-	-	-	(183 194)
Montant net des actifs	1 106 990	945 402	264 710	291 080	2 608 182
Montant net des actifs (%)	42,4	36,3	10,2	11,1	100,0
Poids dans le panier du DTS (%)	44,0	36,3	8,6	11,1	100,0
Différence (%)	(1,6)	0,0	1,6	0,0	0,0

^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 442 000 USD (liquidités et placements).

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

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

19. Au 31 mars 2013, la proportion d'actifs libellés dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis était inférieure de 1,6% au poids de ce groupe dans le panier du DTS. Cet écart a été compensé par une allocation excédentaire de 1,6% des actifs libellés en yens japonais.

F. Risque de liquidité: exigence de liquidité minimale

20. Le FIDA couvre son risque de liquidité en appliquant une exigence de liquidité minimale (ELM). La politique du FIDA en matière de liquidités⁵, ainsi que l'ELM révisée pour la période de la neuvième reconstitution des ressources du FIDA (2013-2015), prévoit que le portefeuille de placements du FIDA doit être supérieur à 60% des décaissements annuels bruts prévus (sorties), ce qui inclut d'éventuels besoins supplémentaires dus à des chocs de liquidité.
21. Les hypothèses les plus récentes du modèle financier du FIDA, intégrant les états financiers de 2012, calculent une ELM de 605,0 millions d'USD. Le solde de clôture du portefeuille de placements du FIDA, de 2 187,9 millions d'USD (voir tableau 1), couvre largement cette exigence.

⁵ EB 2006/89/R.40.