
a

FIDA

FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE

Conseil d'administration – Quatre-vingt-deuxième session

Rome, 8-9 septembre 2004

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA POUR LE DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2004

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre le trimestre qui a pris fin le 30 juin 2004 et comprend cinq sections: politique de placement, répartition des actifs, produit des placements, taux de rendement et comparaison des performances et répartition sectorielle du portefeuille d'actions. Les informations concernant l'analyse des performances, la composition par monnaie et l'évaluation des risques ne seront disponibles qu'à la fin de juillet 2004 et seront donc annexées au rapport relatif au troisième trimestre de 2004.

2. L'annexe contient des renseignements additionnels au sujet du portefeuille de placements pour le premier trimestre de 2004. Comme indiqué dans le rapport y relatif, ces renseignements n'ont été connus qu'après la quatre-vingt-unième session du Conseil d'administration (21-22 avril 2004).

II. POLITIQUE DE PLACEMENT

3. En mars 2004, deux gestionnaires extérieurs ont été sélectionnés pour la gestion de la partie non encore placée du portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation. Un montant total équivalent à 180 000 000 USD leur a été transféré le 1^{er} juin 2004, si bien que la part des obligations indexées sur l'inflation dans le portefeuille se rapproche des 18% prescrits par la politique de placement.

4. En outre, la durée du portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation a été raccourcie, comme décidé en mars 2004, à l'occasion du transfert du 1^{er} juin 2004. Cela réduira le risque de moins-value en cas de hausse des taux d'intérêt.

5. De façon générale, durant le deuxième trimestre de 2004, les taux d'intérêt ont augmenté, ce qui a entraîné des moins-values, en particulier sur les obligations de longue durée. Toutefois, la valeur exposée des obligations d'État a été réduite d'environ 7,8 millions de USD par rapport à ce qu'elle aurait été si l'on avait conservé un portefeuille de même durée qu'auparavant (jusqu'au 30 septembre 2003). Globalement, la réduction de la durée des obligations d'État a permis au FIDA d'éviter une moins-value de quelque 1,5 million de USD depuis le début de 2004 et de quelque 4,1 millions de USD depuis la fin de septembre 2003.

III. RÉPARTITION DES ACTIFS

6. Le tableau 1 retrace les variations du portefeuille de placements pendant le deuxième trimestre de 2004 pour les principales catégories d'actifs et compare la ventilation effective à celle prescrite par la politique de placement. Durant ce trimestre, le FIDA a placé l'équivalent de 180 000 000 USD en obligations indexées sur l'inflation, transférant l'équivalent de 130 000 000 USD du portefeuille d'obligations d'État et de 50 000 000 USD du portefeuille sous gestion interne. En outre, il a continué de virer les dividendes perçus au portefeuille sous gestion interne pour éviter de les réinvestir en actions. Enfin, le portefeuille sous gestion interne a enregistré une sortie nette équivalant à 23 276 000 USD, correspondant à des décaissements effectués au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, après déduction des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.

**Tableau 1: Récapitulation des mouvements: liquidités et placements –
Deuxième trimestre de 2004**
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations d'État	Titres diversifiés à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Actions	Portefeuille global
Solde d'ouverture (au 31 mars 2004)	163 773	1 206 405	492 996	257 165	256 642	2 376 981
Produit net des placements (perte)	528	(10 800)	(8 959)	482	4 331	(14 418)
Transferts correspondant à des repondérations ^a	(48 041)	(130 000)	-	180 000	(1 959)	-
Transferts correspondant à des frais/autres recettes	(1 456)	596	256	195	409	-
Autres mouvements nets ^b	(23 276)	-	-	-	-	(23 276)
Mouvements de change	(2 003)	(15 560)	(40)	(10 735)	(834)	(29 172)
Solde en fin de période (au 30 juin 2004)	89 525	1 050 641	484 253	427 107	258 589	2 310 115
Répartition effective (%)	3,9	45,5	20,9	18,5	11,2	100,0
Répartition prescrite (%)	5,0	44,0	23,0	18,0	10,0	100,0
Différence (%)	(1,1)	1,5	(2,1)	0,5	1,2	-

^a Les transferts en provenance du portefeuille d'actions correspondent au rapatriement de dividendes.

^b 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.

7. Les modifications des parts respectives des différentes catégories d'actifs au cours du deuxième trimestre de 2004 ont aussi été dues aux moins-values des placements en obligations d'État et en titres diversifiés à taux fixe. Des variations de change ont également eu un impact négatif, principalement sur les obligations d'État et les obligations indexées sur l'inflation, les autres principales monnaies ayant quelque peu baissé par rapport au dollar des États-Unis.

8. Suite aux transferts effectués et aux mouvements enregistrés durant le deuxième trimestre de 2004, le portefeuille effectif s'est rapproché de la répartition prescrite. La part des obligations d'État, des obligations indexées sur l'inflation et des actions est restée légèrement supérieure à la part prescrite. Cet excédent a été compensé par un léger déficit de la part du portefeuille sous gestion interne et des titres diversifiés à taux fixe.

IV. PRODUIT DES PLACEMENTS

9. Durant le deuxième trimestre de 2004, les cours des valeurs à revenu fixe ont dans l'ensemble baissé en raison de la hausse des taux d'intérêt due au raffermissement de la conjoncture et à des signes d'accélération de l'inflation. La performance des obligations indexées sur l'inflation a été meilleure car les investisseurs ont cherché à se protéger contre l'inflation. Les actions ont continué de monter en raison de l'accélération de la croissance, même si les investisseurs ont également été rendus prudents par les signes d'inflation et donc par l'attente d'une hausse des taux d'intérêt qui alourdirait les frais financiers et ferait baisser les bénéfices des entreprises.

10. Le tableau 2 récapitule le produit net des placements pour le deuxième trimestre de 2004, depuis le début de 2004 et durant les années antérieures, par grande catégorie d'actifs. Durant le deuxième trimestre de 2004, la moins-value globale nette s'est montée à l'équivalent de 14 418 000 USD, contre un produit net équivalent à 41 095 000 USD pour les trois premiers mois de 2004, si bien que le résultat net des six premiers mois de l'année a été de l'équivalent de 26 677 000 USD (contre l'équivalent de 74 496 000 USD pour les six premiers mois de 2003).

**Tableau 2: Produit net des placements par catégorie d'actifs –
Deuxième trimestre de 2004 et périodes précédentes^a**
(équivalent en milliers de USD)

Portefeuille	Deuxième trimestre 2004	Premier trimestre 2004	Depuis le début de 2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Gestion interne	528	621	1 149	4 086	4 098	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Obligations d'État	(10 800)	20 197	9 397	36 735	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Titres diversifiés à taux fixe	(8 959)	11 912	2 953	16 038	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	-
Obligations indexées sur l'inflation	482	6 534	7 016	4 665	-	-	-	-	-	-
Actions	4 331	1 831	6 162	46 438	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Ensemble du portefeuille	(14 418)	41 095	26 677	107 962	26 186	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

^a Le produit net des placements des années antérieures (de 1997 à 2001) reflète la précédente politique de placement.

11. Le tableau 3 donne des précisions sur le produit net des placements au deuxième trimestre de 2004 pour les deux principaux compartiments du portefeuille, à savoir les titres à taux fixe et les actions. La moins-value enregistrée sur la période est imputable essentiellement à la baisse des cours des obligations, partiellement compensée par la hausse des cours des actions.

**Tableau 3: Produit net des placements de l'ensemble du portefeuille par grande catégorie –
Deuxième trimestre de 2004**
(équivalent en milliers de USD)

	Titres à taux fixe	Actions	Ensemble du portefeuille
Intérêts perçus sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	19 224	5	19 229
Dividendes perçus sur les actions	-	2 125	2 125
Plus-values (moins-values) réalisées	(9 782)	2 385	(7 397)
Plus-values (moins-values) latentes	(27 122)	225	(26 897)
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	129	41	170
Sous-total: produit brut des placements (moins-value)	(17 551)	4 781	(12 770)
Frais de gestion des placements	(873)	(249)	(1 122)
Frais de garde	(121)	(27)	(148)
Frais de conseils financiers et autres frais de gestion	(204)	(26)	(230)
Taxes	-	(148)	(148)
Produit net des placements (moins-value)	(18 749)	4 331	(14 418)

12. Le tableau 4 donne le produit net des placements au deuxième trimestre de 2004 pour les quatre compartiments du portefeuille de titres à taux fixe. Au total, la moins-value nette sur les placements à taux fixe s'est montée à l'équivalent de 18 749 000 USD. La contribution des obligations d'État et des titres diversifiés à revenu fixe a été négative, tandis que celle du portefeuille sous gestion interne et des obligations indexées sur l'inflation a été légèrement positive.

**Tableau 4: Produit net des placements du portefeuille à taux fixe par compartiment –
Deuxième trimestre de 2004**
(équivalent en milliers de USD)

	Gestion interne	Obligations d'État	Titres diversifi és à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Ensemble du portefeuille à taux fixe
Intérêts perçus sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	550	11 882	3 420	3 372	19 224
Dividendes perçus sur les actions	-	-	-	-	-
Plus-values (moins-values) réalisées	-	(3 709)	(6 463)	390	(9 782)
Plus-values (moins-values) latentes	-	(18 377)	(5 660)	(3 085)	(27 122)
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	-	90	32	7	129
Sous-total: produit brut des placements (moins-value)	550	(10 114)	(8 671)	684	(17 551)
Frais de gestion des placements	-	(520)	(210)	(143)	(873)
Frais de garde	(22)	(40)	(27)	(32)	(121)
Frais de conseils financiers et autres frais de gestion	-	(126)	(51)	(27)	(204)
Taxes	-	-	-	-	-
Produit net des placements (moins-value)	528	(10 800)	(8 959)	482	(18 749)

13. Le tableau 5 donne le produit net des deux compartiments du portefeuille de placements en actions au deuxième trimestre de 2004. Globalement, ce produit s'est monté à l'équivalent de 4 331 000 USD. Les actions d'Amérique du Nord comme les actions européennes ont contribué à ce résultat.

**Tableau 5: Produit net des placements en actions par compartiment du portefeuille –
Deuxième trimestre de 2004**
(équivalent en milliers de USD)

	Amérique du Nord	Europe	Ensemble du portefeuille d'actions
Intérêts perçus sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	4	1	5
Dividendes perçus sur les actions	610	1 515	2 125
Plus-values (moins-values) réalisées	2 295	90	2 385
Plus-values (moins-values) latentes	(686)	911	225
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	14	27	41
Sous-total: produit brut des placements	2 237	2 544	4 781
Frais de gestion des placements	(201)	(48)	(249)
Frais de garde	(19)	(8)	(27)
Frais de conseils financiers et autres frais de gestion	(16)	(10)	(26)
Taxes	-	(148)	(148)
Produit net des placements	2 001	2 330	4 331

V. TAUX DE RENDEMENT ET COMPARAISON DES PERFORMANCES

14. Déduction faite des frais de placements et des effets des variations de change, le rendement global a été négatif (- 0,54%) durant le deuxième trimestre de 2004. Le rendement global cumulé sur les six premiers mois de 2004 a été de 1,19% (non annualisé).

15. La performance se mesure par rapport à des indices de référence prédéfinis, qui indiquent le rendement qu'on pourrait attendre d'une gestion passive dans les segments du marché concerné. Les indices employés sont les suivants: J.P. Morgan customized global government bonds index pour les obligations d'État, Lehman Brothers United States aggregate index pour les titres diversifiés à taux fixe, Barclay customized inflation-indexed index pour les obligations indexées sur l'inflation, Standard & Poor's 500 index pour les actions d'Amérique du Nord et Morgan Stanley capitalization index (MSCI) pour les actions européennes.

16. Le tableau 6 permet de comparer le rendement de chacun des principaux compartiments du portefeuille à celui de l'indice de référence correspondant. Au deuxième trimestre 2004, la performance globale du portefeuille a été supérieure de 25 points de base à celle des indices de référence, car les deux principaux types de placement (titres à taux fixes et actions) ont fait mieux que les indices.

Tableau 6: Performance par rapport aux indices de référence – Deuxième trimestre de 2004
(pourcentage de variation en monnaie locale)

Portefeuille	Deuxième trimestre 2004			Depuis le début de 2004		
	Taux de rendement en %		Écart positif (négatif)	Taux de rendement en %		Écart positif (négatif)
	Portefeuille	Référence		Portefeuille	Référence	
Gestion interne	0,49	0,49	0,00	0,86	0,86	0,00
Obligations d'État	(0,77)	(0,96)	0,19	0,96	0,86	0,10
Titres diversifiés à taux fixe	(1,76)	(2,15)	0,39	0,72	0,26	0,46
Obligations indexées sur l'inflation	0,00	(0,35)	0,35	2,75	2,69	0,06
Total portefeuille à taux fixe	(0,80)	(1,02)	0,22	1,11	0,96	0,15
Actions d'Amérique du Nord	1,42	1,31	0,11	2,60	2,61	(0,01)
Actions européennes	2,72	1,81	0,91	3,04	2,89	0,15
Total portefeuille d'actions	1,93	1,52	0,41	2,78	2,73	0,05
Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille	(0,50)	(0,75)	0,25	1,29	1,14	0,15
Frais à déduire	(0,04)	(0,04)	(0,00)	(0,10)	(0,10)	0,00
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille	(0,54)	(0,79)	0,25	1,19	1,04	0,15

17. Au deuxième trimestre de 2004, le rendement de l'ensemble du portefeuille de titres à taux fixe a été négatif (-0,80%), mais néanmoins supérieur de 22 points de base à celui des indices de référence. Les placements ont fait mieux que les indices pour les trois sous-compartiments du portefeuille de titres à taux fixe confié à des gestionnaires externes, c'est-à-dire les obligations d'État, les titres diversifiés à taux fixe et les obligations indexées sur l'inflation.

18. Au deuxième trimestre de 2004, le rendement total du portefeuille d'actions a été de 1,93%, soit 41 points de base de plus que celui de l'indice de référence. Ce bon résultat est principalement imputable aux actions européennes.

19. Les informations concernant l'analyse des performances pour le deuxième trimestre ne seront disponibles qu'à la fin de juillet 2004 et seront donc annexées au rapport sur le troisième trimestre de 2004.

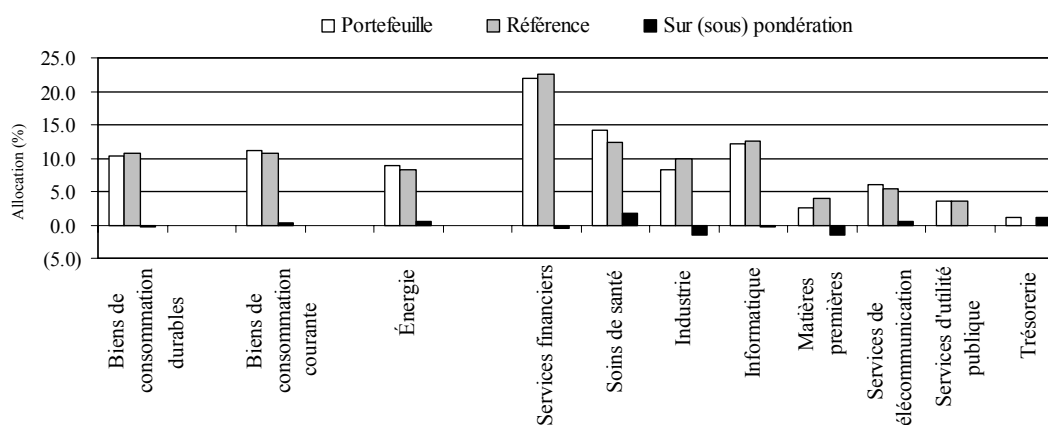
VI. COMPOSITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS

20. La figure ci-après illustre la composition sectorielle de l'ensemble du portefeuille d'actions au 30 juin 2004 et permet de la comparer avec celle de l'indice de référence. Les secteurs indiqués sont ceux employés pour les deux indices de référence du portefeuille, c'est-à-dire le Standard and Poor's 500 pour les actions d'Amérique du Nord et le MSCI pour les actions européennes.

21. Comme le montre la figure ci-après, les principaux secteurs du portefeuille d'actions et de l'indice de référence sont les services financiers, les soins de santé et les entreprises informatiques, dont la part globale est d'environ la moitié du portefeuille et de l'indice de référence. Les autres

grands secteurs sont ceux des biens de consommation durables et des biens de consommation courante. Au 30 juin 2004, la composition sectorielle du portefeuille d'actions était très proche de celle de l'indice de référence; le principal écart concernait le secteur des soins de santé, avec une surpondération de 1,8%, compensé par une sous-pondération des secteurs industrie (-1,6%) et matières premières (-1,5 %).

Figure : Composition sectorielle du portefeuille d'actions au 30 juin 2004



22. Le tableau 7 indique la composition sectorielle des deux sous-portefeuilles d'actions, (Amérique du Nord et Europe) et permet de la comparer à celle des indices de référence correspondants.

Tableau 7: Composition sectorielle du portefeuille d'actions par sous-portefeuille au 30 juin 2004 (en pourcentage)

Secteurs	Actions d'Amérique du Nord			Actions européennes			Total du Portefeuille d'actions		
	Portefeuille	Référence	Sur (sous) pondération	Portefeuille	Référence	Sur (sous) pondération	Portefeuille	Référence	Sur (sous) pondération
Biens de consommation durables	9,6	10,7	(1,1)	11,6	10,7	0,9	10,4	10,7	(0,3)
Biens de consommation courante	10,1	11,2	(1,1)	12,6	9,8	2,8	11,1	10,7	0,4
Énergie	5,9	6,5	(0,6)	13,7	11,3	2,4	8,9	8,3	0,6
Services financiers	20,5	19,9	0,6	24,2	26,8	(2,6)	21,9	22,5	(0,6)
Soins de santé	15,0	13,7	1,3	13,0	10,3	2,7	14,2	12,4	1,8
Industrie	10,0	11,3	(1,3)	5,3	7,4	(2,1)	8,2	9,8	(1,6)
Informatique	17,4	17,4	0,0	3,6	4,6	(1,0)	12,1	12,5	(0,4)
Matières premières	2,6	3,0	(0,4)	2,3	5,5	(3,2)	2,5	4,0	(1,5)
Services de télécommunication	3,9	3,5	0,4	9,3	8,7	0,6	6,0	5,5	0,5
Services d'utilité publique	3,5	2,8	0,7	3,6	4,9	(1,3)	3,5	3,6	(0,1)
Trésorerie	1,5	0,0	1,5	0,8	0,0	0,8	1,2	0,0	1,2
Total	100,0	100,0	-	100,0	100,0	-	100,0	100,0	-

23. Au 30 juin 2004, le portefeuille d'actions d'Amérique du Nord était à peu près neutre. Les principaux postes surpondérés étaient la trésorerie (+1,5%) et les soins de santé (+1,3%) et le principal secteur sous-pondéré était l'industrie (-1,3%).

24. Au 30 juin 2004, la composition du portefeuille d'actions européennes s'écartait un peu plus de celle du portefeuille de référence qu'à la fin du trimestre précédent. Les principaux secteurs surpondérés étaient ceux des soins de santé (+2,7%) et des biens de consommation courante (+2,8%), tandis que les principaux secteurs sous-pondérés étaient ceux des matières premières (-3,2%) et des services financiers (-2,6%).

25. L'effet global de la composition sectorielle au 30 juin 2004 sur la performance sera analysé en même temps que les performances du trimestre, sous forme d'annexe au rapport relatif au troisième trimestre de 2004.

RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA AU PREMIER TRIMESTRE DE 2004

I. INTRODUCTION

1. La présente annexe donne les renseignements supplémentaires ci-après sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre de 2004: analyse des performances, répartition sectorielle du portefeuille d'actions, composition par devises et évaluation du risque. Ces renseignements n'ont été connus qu'après la présentation au Conseil d'administration, à sa quatre-vingt-unième session (21-22 avril 2004), du rapport relatif au premier trimestre de 2004.

II. ANALYSE DES PERFORMANCES

2. Comme nous l'avons indiqué dans le rapport relatif au premier trimestre de 2004, le rendement total du portefeuille a été de 1,75%, déduction faite des frais de gestion et des effets des variations de change.

3. La performance est mesurée par rapport à des indices de référence prédéterminés, qui donnent le rendement qu'on obtiendrait avec une gestion passive de différents compartiments du marché. Les indices employés sont les suivants: J.P. Morgan customized global government bonds index pour les obligations d'État, Lehman Brother United States aggregate index pour les titres diversifiés à taux fixe, Barclay customized inflation-indexed index pour le portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation, Standard & Poor's 500 index pour les actions d'Amérique du Nord et Morgan Stanley capitalization index (MSCI) pour les actions européennes.

4. Le tableau 1 permet de comparer le rendement de chacun des principaux sous-portefeuilles à celui de l'indice de référence. Globalement, les résultats ont été légèrement inférieurs (de 10 points de base) durant le premier trimestre de 2004, car les deux principaux types de placements (titres à revenu fixe et actions) ont fait moins bien que les indices de référence correspondants.

Tableau 1: Performance par rapport aux indices de référence –Premier trimestre de 2004
(Pourcentage de variation en monnaie locale)

Portefeuille	Premier trimestre 2004		
	Taux de rendement %		Écart positif (négatif)
	Portefeuille	Référence	
Gestion interne	0,36	0,36	0,00
Obligations d'État	1,74	1,83	(0,09)
Titres diversifiés à taux fixe	2,53	2,46	0,07
Obligations indexées sur l'inflation	2,75	3,05	(0,30)
Total portefeuille à taux fixe	1,92	2,00	(0,08)
Actions d'Amérique du Nord	1,16	1,29	(0,13)
Actions européennes	0,31	1,06	(0,75)
Total portefeuille d'actions	0,83	1,20	(0,37)
Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille	1,81	1,91	(0,10)
Frais à déduire	(0,05)	(0,05)	0,00
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille	1,75	1,85	(0,10)

5. Le rendement global des titres à revenu fixe a été de 1,92% au premier trimestre de 2004, soit 8 points de base de moins que l'indice de référence. Cet écart s'explique par l'évolution des obligations d'État et des obligations indexées sur l'inflation. La principale cause des moins bons résultats enregistrés sur les obligations d'État est que certains gestionnaires externes ont investi dans des obligations d'une durée un peu inférieure à celle de l'indice de référence. Cela a entraîné une légère sous-performance sur la période, mais la valeur du portefeuille aurait été protégée en cas de hausse des taux d'intérêts. La principale raison de la sous-performance des obligations indexées sur l'inflation a été due au fait que le gestionnaire externe avait peu investi en obligations des États-Unis, qu'il jugeait surévaluées. Ces deux écarts ont été partiellement compensés par le fait que le rendement des titres diversifiés à taux fixe a été légèrement supérieur à celui de l'indice de référence.

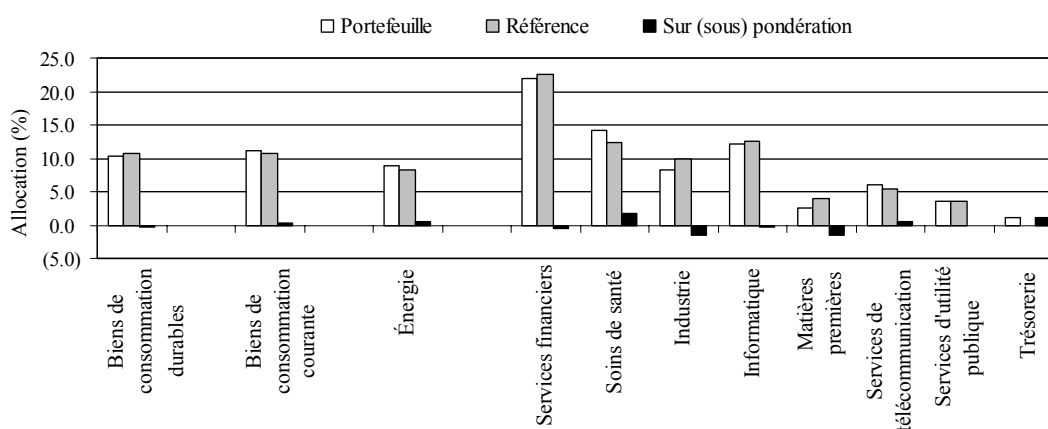
6. Le produit global du portefeuille d'actions au premier trimestre de 2004 a été de 0,83%, soit 37 points de base de moins que le rendement de l'indice de référence. Ce résultat relativement médiocre s'explique principalement par l'évolution négative de plusieurs valeurs dans différents secteurs, tandis que la composition sectorielle n'a eu qu'une incidence négative minime. D'autre part, le portefeuille d'actions d'Amérique du Nord a fait légèrement moins bien que son indice de référence, en raison principalement d'une certaine faiblesse de la sélection des valeurs dans plusieurs secteurs, tandis que l'allocation par secteurs n'a eu qu'un impact négatif mineur.

III. COMPOSITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS

7. La figure ci-après donne la composition sectorielle de l'ensemble du portefeuille d'actions au 31 mars 2004 et permet de la comparer à celle de l'indice de référence. Les secteurs indiqués sont ceux employés dans les deux indices de référence, c'est-à-dire le Standard and Poor's 500 pour les actions d'Amérique du Nord et le MSCI pour les actions européennes.

8. Comme le montre la figure, les trois principaux secteurs du portefeuille d'actions et de l'indice de référence étaient les services financiers, les soins de santé et l'informatique, dont le total représentait environ la moitié de la valeur du portefeuille et de l'indice de référence. Les autres grands secteurs étaient les biens de consommation durables et les biens de consommation courante. Au 31 mars 2004, la composition globale du portefeuille d'actions était très proche de celle de l'indice de référence; le principal écart était une surpondération de 1,4% du secteur des soins de santé.

Figure: Composition sectorielle du portefeuille d'actions au 31 mars 2004



9. Le tableau 2 donne la composition sectorielle des deux sous-portefeuilles (Amérique du Nord et Europe) et permet de les comparer à la composition sectorielle des indices de référence correspondants.

Tableau 2: Composition sectorielle du portefeuille d'actions par sous-portefeuille au 31 mars 2004
(en pourcentage)

Secteurs	Actions d'Amérique du Nord			Actions européennes			Total du portefeuille d'actions		
	Portefeuille	Référence	Sur (sous) pondération	Portefeuille	Référence	Sur (sous) pondération	Portefeuille	Référence	Sur (sous) pondération
Biens de consommation durables	10,3	10,9	(0,6)	10,2	10,4	(0,2)	10,2	10,7	(0,5)
Biens de consommation courante	10,7	11,4	(0,7)	11,4	9,6	1,8	11,0	10,7	0,3
Énergie	5,5	6,1	(0,6)	12,8	10,9	1,9	8,3	7,9	0,4
Services financiers	21,4	21,1	0,3	24,6	27,2	(2,6)	22,6	23,4	(0,8)
Soins de santé	14,9	13,3	1,6	11,4	10,3	1,1	13,6	12,2	1,4
Industrie	9,8	10,5	(0,7)	6,4	7,1	(0,7)	8,5	9,2	(0,7)
Informatique	16,7	17,1	(0,4)	4,8	5,2	(0,4)	12,1	12,5	(0,4)
Matières premières	2,6	3,0	(0,4)	3,0	5,4	(2,4)	2,8	3,9	(1,1)
Services de télécommunication	4,2	3,6	0,6	11,2	9,0	2,2	6,9	5,7	1,2
Services d'utilité publique	3,3	3,0	0,3	3,6	4,9	(1,3)	3,4	3,8	(0,4)
Trésorerie	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6
Total	100,0	100,0	-	100,0	100,0	-	100,0	100,0	-

10. Au 31 mars 2004, le portefeuille d'actions nord-américaines était à peu près neutre par rapport à l'indice de référence. Le principal écart était une surpondération des services de santé (+1,6%). Comme nous l'avons dit à la section II de la présente annexe, l'influence de la composition sectorielle sur la performance au premier trimestre de 2004 a été minime.

11. Au 31 mars 2004, la composition du portefeuille d'actions européennes était à peu près neutre. Les principaux secteurs surpondérés étaient ceux des télécommunications (+2,2%), de l'énergie (+1,9%) et des biens de consommation courante (+1,8%), tandis que les principaux secteurs sous-pondérés étaient ceux des services financiers (-2,6%) et des matières premières (-2,4%). Comme nous l'avons dit à la section II de la présente annexe, l'influence de la composition sectorielle du portefeuille sur la performance au premier trimestre de 2004 a été minime.

IV. COMPOSITION PAR DEVISES

12. L'essentiel des engagements du FIDA sont exprimés en droits de tirage spéciaux (DTS). C'est pourquoi le Fonds place l'ensemble de ses avoirs de façon à couvrir, dans la mesure du possible, le montant des prêts et dons non décaissés libellés en DTS par des actifs libellés dans les monnaies qui composent le DTS, avec la même ventilation. De même, la Réserve générale et les engagements correspondant aux dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des actifs libellés dans cette monnaie.

13. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine tous les cinq ans la composition du DTS pour déterminer quelles sont les monnaies qui doivent en faire partie et dans quelle proportion.

14. Les nouvelles unités attribuées aux quatre monnaies qui constituent le DTS ont été arrêtées le 29 décembre 2000 de façon que la valeur du DTS soit exactement de 1,30291 USD, tant pour l'ancien

DTS que pour le nouveau qui l'a remplacé le 1^{er} janvier 2001. Les unités et les coefficients de pondération correspondants au 1^{er} janvier 2001 et au 31 mars 2004 sont récapitulés dans le tableau 3.

Tableau 3: Unités et coefficients de pondération employés pour déterminer la valeur du DTS

Monnaie	1 ^{er} janvier 2001		31 mars 2004	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
USD	0,577	44,3	0,577	38,9
EUR	0,426	30,4	0,426	35,3
JPY	21,000	14,0	21,000	13,6
GBP	0,0984	11,3	0,0984	12,2
Total		100,0		100,0

15. Au 31 mars 2004, les avoirs sous forme d'espèces, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres au titre des quatrième, cinquième et sixième reconstitutions se montaient à l'équivalent de 2 943 083 000 USD, comme indiqué au tableau 4 (contre l'équivalent de 2 817 778 000 USD au 31 décembre 2003).

Tableau 4: Composition du portefeuille par monnaie au 31 mars 2004
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Trésorerie et placements ^a	Billets à ordre ^a	Sommes à recevoir des États membres au titre des contributions	Total
USD	979 568	62 611	122 591	1 164 770
EUR	647 574	103 518	58 122	809 214
JPY	373 972	–	–	373 972
GBP	284 610	12 125	67 519	364 254
Autres	90 472	61 867	78 534	230 873
Total	2 376 196	240 121	326 766	2 943 083

^a Actifs libellés en monnaies convertibles. Les actifs libellés en monnaies non convertibles, exclus du total, se montaient à l'équivalent de 785 000 USD pour la trésorerie et les placements et de 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

16. Les placements libellés en monnaies qui ne font pas partie du DTS se montaient à l'équivalent de 230 873 000 USD au 31 mars 2004 (contre l'équivalent de 255 486 000 USD au 31 décembre 2003). Ces actifs sont rattachés aux principales monnaies dans les proportions indiquées au tableau 5.

Tableau 5: Rattachement des actifs aux différents groupes de monnaies – 31 mars 2004
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Monnaies entrant dans la composition du DTS	Monnaies européennes n'entrant pas dans la composition du DTS	Autres monnaies n'entrant pas dans la composition du DTS	Total par groupe de monnaies
USD	1 164 770	–	69 433	1 234 203
EUR	809 214	161 440	–	970 654
JPY	373 972	–	–	373 972
GBP	364 254	–	–	364 254
Total	2 712 210	161 440	69 433	2 943 083

17. La composition des actifs par groupe de monnaies, comparée à celle du DTS au 31 mars 2004, est indiquée au tableau 6. À la même date, le solde de la Réserve générale se montait à 95 000 000 USD et le montant des engagements libellés en dollars des États-Unis à 50 562 000 USD.

Tableau 6: Comparaison de la composition des actifs par groupe de monnaies et de la composition du DTS au 31 mars 2004
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Montant par groupe de monnaies	Moins: engagements libellés en USD	Montant net de l'actif par groupe de monnaies	Répartition de l'actif par groupe de monnaies au 31 mars 2004 (%)	Coefficients de pondération de monnaies composant le DTS au 31 mars 2004
USD	1 234 203	(145 562)	1 088 641	38,9	38,9
EUR	970 654	–	970 654	36,7	35,3
JPY	373 972	–	373 972	13,4	13,6
GBP	364 254	–	364 254	13,0	12,2
Total	2 943 083	(145 562)	2 797 521	100,0	100,0

18. Au 31 mars 2004, il n'y avait que des écarts minimes entre la composition de l'actif net du FIDA et celle du DTS.

V. ÉVALUATION DU RISQUE

19. Le rendement total du portefeuille peut varier en fonction de la conjoncture et de l'évolution des marchés. Par le passé, on a constaté que chaque catégorie d'actifs avait son propre niveau de volatilité, souvent désigné par le terme «risque». On mesure la volatilité au moyen de l'écart type du rendement. Au 31 mars 2004, l'écart type du portefeuille du FIDA était de 2,0%, alors que l'écart type du portefeuille prescrit par la politique de placement aurait été de 2,4% (contre 2,1% et 2,4% respectivement au 31 décembre 2003).

20. La valeur exposée (VE) est l'indicateur de risque que le FIDA emploie pour estimer le montant maximum qu'il pourrait perdre sur son portefeuille à trois mois, avec un niveau de confiance de 95%.

Le tableau 7 donne la VE du portefeuille effectif et du portefeuille de référence. Au 31 mars 2004, le pourcentage de VE du portefeuille effectif et du portefeuille de référence n'avait pas changé par rapport au trimestre précédent, ce qui signifie que le risque de perte sur les deux portefeuilles est resté le même.

Tableau 7: Valeur Exposée
(Prévision à trois mois, niveau de confiance 95%)

Date	Portefeuille effectif ^a		Portefeuille de référence ^b	
	VE (%)	Milliers de USD	VE (%)	Milliers de USD
31 mars 2004	1,7	40 400	2,0	48 200
31 décembre 2003	1,7	40 800	2,0	46 700
30 septembre 2003	1,7	39 000	2,0	46 200
30 juin 2003 ^c	2,1	46 100	2,3	51 500
31 mars 2003	1,7	36 200	2,4	50 800
31 décembre 2002	1,8	38 100	2,4	50 300
30 septembre 2002	2,1	42 500	2,4	49 100
30 juin 2002	2,5	49 000	2,4	46 800
31 mars 2002	2,9	54 700	2,4	45 700
31 décembre 2001	5,5	105 100	6,2	119 100

^a La politique de placement actuelle a été mise en œuvre en 2002, sauf en ce qui concerne les obligations indexées sur l'inflation. Les variations de la VE 2002 sont dues à cette mise en œuvre progressive.

^b La VE au 31 mars 2002 correspond au portefeuille de référence de la politique de placement actuel, tandis que la VE au 31 décembre 2001 correspondait encore au portefeuille découlant de la précédente politique de placement.

^c Tous les avoirs du FIDA ont été transférés au nouveau dépositaire le 1^{er} avril 2003. En conséquence, les variations de la VE entre le 31 mars et le 30 juin 2003 sont dûs en partie au fait que les dépositaires chargés d'évaluer le risque à ces dates employaient des méthodes légèrement différentes.

21. Comme l'indique également le tableau 7, au 31 mars 2004 la VE du portefeuille effectif était inférieure à celle du portefeuille de référence, ce qui signifie que les placements effectifs étaient moins risqués que ceux découlant d'une application stricte de la politique de placement. Cela s'explique en partie par le fait que le montant de la trésorerie non placée était un peu plus élevé que le montant de référence au 31 mars 2004. En outre, pour toutes les catégories d'actifs sous gestion externe, c'est-à-dire les obligations d'État, les titres diversifiés à taux fixe, les obligations indexées sur l'inflation et les actions, la VE était inférieure ou égale à celle du portefeuille de référence. Cela signifie que, pour toutes ces catégories d'actifs, les gestionnaires externes prenaient un risque inférieur ou égal à celui impliqué par leur indice de référence respectif.

