
a

FIDA

FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE

Conseil d'administration – Quatre-vingt-troisième session

Rome, 1^{er} - 2 décembre 2004

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

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placement couvre le trimestre qui a pris fin le 30 septembre 2004 et comprend quatre sections: politique de placement, répartition des actifs, produit des placements, et taux de rendement et comparaison des performances. Il est fondé en partie sur des estimations étant donné que le dépositaire du FIDA ne communiquera les informations finales vérifiées relatives à septembre 2004 qu'après l'expédition du présent document. Des chiffres effectifs à jour pour le troisième trimestre de 2004 ainsi que des informations supplémentaires sur les performances, l'allocation par secteur du portefeuille d'actions, la composition par monnaie du portefeuille et l'évolution du risque seront publiés sur le site web restreint du FIDA en tant qu'additif au présent document dès que lesdites informations seront disponibles.

2. L'annexe contient des renseignements additionnels au sujet des performances comparées et de la composition par monnaie du portefeuille ainsi que de l'évaluation des risques pendant le deuxième trimestre de 2004. Ces renseignements n'ont été connus qu'à la fin juillet 2004, c'est-à-dire après la présentation du rapport pour le deuxième trimestre de 2004, soumis au Conseil d'administration à sa quatre-vingt-deuxième session.

II. POLITIQUE DE PLACEMENT

3. Il n'y a pas eu de changement dans la politique de placement au troisième trimestre de 2004. La politique de raccourcissement de la durée du portefeuille d'obligations d'État et de titres indexés sur l'inflation appliquée pendant le troisième trimestre de 2003 et le deuxième trimestre de 2004 respectivement a été maintenue. Elle aura pour effet de réduire les risques de moins-value en cas de hausse des taux d'intérêt.

III. RÉPARTITION DES ACTIFS

4. Le tableau 1 retrace les variations du portefeuille de placements au troisième 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, il n'y a pas eu de modification dans la répartition des différentes catégories d'actifs, indépendamment du rapatriement normal des dividendes du portefeuille d'actions au portefeuille sous gestion interne, le FIDA évitant de réinvestir les dividendes perçus dans des actions. Pendant le troisième trimestre de 2004, il convient néanmoins de signaler un apport net au portefeuille sous gestion interne estimé à l'équivalent de 65 804 000 USD et représentant les recettes en espèces et montants encaissés au titre des contributions des États membres, déduction faite des décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives.

**Tableau 1: Récapitulation des mouvements: liquidités et placements –
Chiffres estimatifs pour le troisième 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 30 juin 2004)	89 525	1 050 641	484 253	427 107	258 589	2 310 115
Produit net des placements (perte)	724	16 570	13 830	9 136	(5 727)	34 533
Transferts correspondant à des repondérations ^a	457	-	-	-	(457)	-
Transferts correspondant à des frais/autres recettes	(1 063)	621	286	252	(96)	-
Autres mouvements nets ^b	65 804	-	-	-	-	65 804
Mouvements de change	(545)	9 663	(19)	(2 398)	1 121	7 822
Solde en fin de période (au 30 septembre 2004)	154 902	1 077 495	498 350	434 097	253 430	2 418 274
Répartition effective (%)	6,4	44,5	20,6	18,0	10,5	100,0
Répartition prescrite (%)	5,0	44,0	23,0	18,0	10,0	100,0
Différence (%)	1,4	0,5	(2,4)	-	0,5	-

^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.

5. Les modifications estimées des parts respectives des différentes catégories d'actifs pour le troisième trimestre de 2004 ont aussi été dues à la hausse du produit net des placements dans les titres à revenu fixe et à la baisse du produit provenant des placements en actions. Les variations positives globales de change ont également eu un impact positif, principalement pour la catégorie des obligations d'État, l'euro (EUR) s'étant apprécié quelque peu par rapport au dollar des États-Unis (USD).

6. Du fait des transferts et mouvements estimatifs enregistrés durant le troisième trimestre de 2004, la répartition des titres a été supérieure à la répartition prescrite dans le cas du portefeuille sous gestion interne et, à un moindre degré, dans celui des obligations d'État et des actions. Cet excédent a été compensé par un léger déficit de la part du portefeuille des titres diversifiés à taux fixe.

IV. PRODUIT DES PLACEMENTS

7. Le troisième trimestre de 2004 a fait apparaître un léger ralentissement de l'activité économique mondiale tandis que les prix du pétrole ont atteint des niveaux records. Cela étant, les cours des titres à revenu fixe ont augmenté tandis que ceux des actions ont généralement baissé.

8. Le tableau 2 récapitule le produit estimatif net des placements pour le troisième trimestre de 2004 et depuis le début de 2004 ainsi que le produit net effectif des placements durant les années antérieures, par grande catégorie d'actifs. Durant le troisième trimestre de 2004, le produit global net estimatif des placements a atteint l'équivalent de 34 533 000 USD, ce qui, venant s'ajouter au produit net effectif des placements pour les six premiers mois de 2004, c'est-à-dire l'équivalent de 26 677 000 USD, a représenté un chiffre global correspondant à l'équivalent de 61 210 000 USD pour les neuf premiers mois de 2004 (contre l'équivalent de 75 846 000 USD pour les neuf premiers mois de 2003).

**Tableau 2: Produit net des placements par catégorie d'actifs –
Chiffres estimatifs pour le troisième trimestre de 2004 et depuis le début de 2004
et chiffres effectifs pour les périodes précédentes^a
(équivalent en milliers de USD)**

Portefeuille	Troisième trimestre 2004	Six premiers mois de 2004	Depuis le début de 2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Gestion interne	724	1 149	1 873	4 086	4 098	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Obligations d'État	16 570	9 397	25 967	36 735	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Titres diversifiés à taux fixe	13 830	2 953	16 783	16 038	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	-
Obligations indexées sur l'inflation	9 136	7 016	16 152	4 665	-	-	-	-	-	-
Actions	(5 727)	6 162	435	46 438	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Ensemble du portefeuille	34 533	26 677	61 210	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.

9. Le tableau 3 donne des précisions sur le produit net estimatif global des placements au troisième trimestre de 2004 pour les deux principaux compartiments du portefeuille, à savoir les titres à taux fixe et les actions. La plus-value enregistrée pendant cette période a été imputable aux titres à taux fixe mais elle est compensée en partie par la moins-value enregistrée sur le portefeuille d'actions. Des informations détaillées sur les placements en titres à taux fixe et en actions seront communiquées lorsque les chiffres définitifs vérifiés pour septembre 2004 auront été reçus.

**Tableau 3: Produit net des placements de l'ensemble du portefeuille par grande catégorie –
Chiffres estimatifs pour le troisième 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	12 539	9	12 548
Dividendes perçus sur les actions	2	879	881
Plus-values (moins-values) réalisées	6 614	110	6 724
Plus-values (moins-values) latentes	22 130	(6 821)	15 309
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	134	-	134
Sous-total: produit brut des placements (pertes)	41 419	(5 823)	35 596
Frais de gestion des placements	(985)	(130)	(1 115)
Frais de garde	(122)	(16)	(138)
Frais de conseils financiers et autres frais de gestion	(52)	(7)	(59)
Taxes	-	249	249
Produit net des placements (pertes)	40 260	(5 727)	34 533

V. TAUX DE RENDEMENT ET COMPARAISON DES PERFORMANCES

10. Déduction faite des frais de placement et des effets des variations de change, le rendement global estimatif a été de 1,49% au troisième trimestre de 2004. Globalement, le rendement estimatif pour les neuf premiers mois de 2004 a été de 2,70% (non annualisé).

11. 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 pour les actions européennes.

12. Le tableau 4 permet de comparer le rendement de chacun des principaux compartiments du portefeuille et celui de l'indice de référence correspondant. Selon les chiffres estimatifs disponibles, la performance globale du portefeuille a, d'une façon générale, correspondu à l'indice de référence pendant le troisième trimestre de 2004.

**Tableau 4: Performance par rapport aux indices de référence –
Chiffres estimatifs pour le troisième trimestre de 2004 et depuis le début de 2004**
(pourcentage de variation en monnaie locale)

Portefeuille	Troisième trimestre 2004			Depuis le début de 2004		
	Taux de rendement (%)		Écart positif (négatif)	Taux de rendement (%)		Écart positif (négatif)
	Portefeuille	Référence		Portefeuille	Référence	
Gestion interne	0,56	0,56	0,00	1,41	1,41	0,00
Obligations d'État	1,63	1,68	(0,05)	2,61	2,55	0,06
Titres diversifiés à taux fixe	2,91	2,89	0,02	3,65	3,16	0,49
Obligations indexées sur l'inflation	2,18	2,24	(0,06)	4,99	4,99	0,00
Total portefeuille à taux fixe	1,99	1,97	0,02	3,12	2,94	0,18
Actions d'Amérique du Nord	(3,87)	(2,31)	(1,56)	(1,37)	0,24	(1,61)
Actions européennes	0,39	(0,35)	0,74	3,44	2,53	0,91
Total portefeuille d'actions	(2,24)	(1,56)	(0,68)	0,48	1,14	(0,66)
Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille	1,52	1,59	(0,07)	2,84	2,75	0,09
Frais à déduire	(0,04)	(0,04)	0,00	(0,13)	(0,13)	0,00
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille	1,49	1,55	(0,06)	2,70	2,61	0,09

13. Au troisième trimestre de 2004, le rendement global du portefeuille de placements en titres à taux fixe a atteint, selon les estimations, 1,99%, tandis que celui du portefeuille d'actions a été négatif (-2,24%). Dès qu'ils seront disponibles, les chiffres sur les performances effectives et leur répartition au troisième trimestre de 2004 seront publiés sur le site web à accès restreint du FIDA en même temps que les autres informations supplémentaires disponibles sur ce trimestre.

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

I. INTRODUCTION

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

II. ANALYSE DES PERFORMANCES

2. Comme indiqué dans le rapport sur le deuxième trimestre de 2004, le rendement global du portefeuille, après déduction des frais de gestion et des effets des variations de change, a été négatif (0,54%).

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 Brothers 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 pour les actions européennes.

4. Le tableau 1 permet de comparer le rendement de chacun des principaux compartiments du portefeuille à celui de l'indice de référence. Globalement, les résultats ont été supérieurs (de 25 points de base) au deuxième trimestre de 2004, les deux principaux types de placements (titres à revenu fixe et actions) ayant été plus performants que les indices de référence correspondants.

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

Portefeuille	Deuxième trimestre 2004		
	Taux de rendement (%)		Écart positif (négatif)
	Portefeuille	Indice de référence	
Gestion interne	0,49	0,49	0,00
Obligations d'État	(0,77)	(0,96)	0,19
Titres diversifiés à taux fixe	(1,76)	(2,15)	0,39
Obligations indexées sur l'inflation	0,00	(0,35)	0,35
Total portefeuille à taux fixe	(0,80)	(1,02)	0,22
Actions d'Amérique du Nord	1,42	1,31	0,11
Actions européennes	2,72	1,81	0,91
Total portefeuille d'actions	1,93	1,52	0,41
Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille	(0,50)	(0,75)	0,25
Frais à déduire	(0,04)	(0,04)	0,00
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille	(0,54)	(0,79)	0,25

5. Le rendement global des titres à revenu fixe a été négatif (0,80%) au deuxième trimestre de 2004 mais a néanmoins été supérieur de 22 points de base à l'indice de performance. Ce résultat est imputable aux trois compartiments du portefeuille de placements en titres à revenu fixe sous gestion externe. En comparaison de l'indice de référence, le portefeuille de placements en obligations d'État a bénéficié de la décision prise par les gestionnaires de placements de maintenir une durée plus courte que celle de l'indice de référence et de réduire les placements sur le marché américain des obligations, moins performant pendant la période considérée. Le portefeuille de placements en titres indexés sur l'inflation a également bénéficié de la durée plus courte appliquée par les gestionnaires par rapport à celle de l'indice de référence. En revanche, les résultats positifs des placements en titres diversifiés à taux fixe ont été imputables davantage au choix des titres, en particulier de titres adossés à des créances par les avoirs et d'obligations du Trésor des États-Unis.

6. Le produit global du portefeuille d'actions au deuxième trimestre de 2004 a été de 1,93%, soit 41 points de base de plus que le rendement de l'indice de référence. Ce résultat positif a été imputable en particulier au portefeuille d'actions européennes, tandis que le produit du portefeuille d'actions d'Amérique du Nord n'a été que légèrement supérieur à l'indice de référence. Les informations disponibles sur la performance du portefeuille d'actions pour le deuxième trimestre de 2004 ne permettent pas de distinguer clairement si ces résultats sont imputables à la répartition sectorielle du portefeuille ou au choix des valeurs.

III. COMPOSITION PAR DEVICES

7. 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.

8. 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.

9. 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 30 juin 2004 sont récapitulés dans le tableau 2.

Tableau 2: Unités et coefficients de pondération employés pour déterminer la valeur du DTS

Monnaie	1 ^{er} janvier 2001		30 juin 2004	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
USD	0,577	44,3	0,577	39,4
EUR	0,426	30,4	0,426	35,3
JPY	21,000	14,0	21,000	13,1
GBP	0,0984	11,3	0,0984	12,2
Total		100,0		100,0

GBP: Livre sterling
JPY: Yen japonais

10. Au 30 juin 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 2 855 650 000 USD, comme indiqué au tableau 3 (contre l'équivalent de 2 943 083 000 USD au 31 mars 2004).

Tableau 3: Composition du portefeuille par monnaie au 30 juin 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	981 418	73 084	101 520	1 156 022
EUR	631 967	121 041	47 683	800 691
JPY	342 333	-	-	342 333
GBP	270 651	11 965	66 624	349 240
Autres	82 952	55 165	69 247	207 364
Total	2 309 321	261 255	285 074	2 855 650

^a Actifs libellés en monnaies convertibles. Les actifs libellés en monnaies non convertibles, exclus du total, se montaient à l'équivalent de 794 000 USD pour la trésorerie et les placements et de 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

11. Les placements libellés en monnaies qui ne font pas partie du DTS se montaient à l'équivalent de 207 364 000 USD au 30 juin 2004 (contre l'équivalent de 230 873 000 USD au 31 mars 2004). Ces actifs sont rattachés aux principales monnaies dans les proportions indiquées au tableau 4.

Tableau 4: Rattachement des actifs aux différents groupes de monnaies au 30 juin 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	1 156 022	-	57 911	1 213 933
EUR	800 691	149 453	-	950 144
JPY	342 333	-	-	342 333
GBP	349 240	-	-	349 240
Total	2 648 286	149 453	57 911	2 855 650

12. La composition des actifs par groupe de monnaies, comparée à celle du DTS au 30 juin 2004, est indiquée au tableau 5. À la même date, le solde de la Réserve générale se montait à 95 000 000 USD et le montant des engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis à 53 900 000 USD.

Tableau 5: Comparaison de la composition des actifs par groupe de monnaies et de la composition du DTS au 30 juin 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	Montant net de l'actif en % au 30 juin 2004	Coefficients de pondération des monnaies composant le DTS en % au 30 juin 2004
USD	1 213 933	(148 900)	1 065 033	39,4	39,4
EUR	950 144	–	950 144	35,1	35,3
JPY	342 333	–	342 333	12,6	13,1
GBP	349 240	–	349 240	12,9	12,2
Total	2 855 650	(148 900)	2 706 750	100,0	100,0

13. On ne relevait, au 30 juin 2004, que des écarts minimes entre la composition de l'actif net du FIDA et celle du DTS.

IV. ÉVALUATION DU RISQUE

14. Le rendement total du portefeuille varie 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 30 juin 2004, l'écart type du portefeuille du FIDA était de 2,2%, soit un niveau de risque inférieur à l'écart type du portefeuille prescrit par la politique de placement de 2,3% (contre 2,0% et 2,4% respectivement au 31 mars 2004).

15. 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 6 donne la VE du portefeuille effectif et du portefeuille de référence. Au 30 juin 2004, le pourcentage de VE du portefeuille de placements (1,8%) était légèrement inférieur à celui prescrit par la politique de placement (1,9%), ce qui reflétait un risque légèrement inférieur. Le pourcentage de VE du portefeuille de placements était légèrement supérieur à celui qui avait été enregistré à la fin du trimestre précédent du fait, principalement, que le reste du compartiment de placements en titres indexés sur l'inflation avait été financé en partie au moyen du portefeuille de placements en espèces et en dépôts à terme sous gestion interne. Normalement, les placements en liquidités à court terme sont considérés comme exempts de risque, de sorte que le portefeuille de placements du FIDA était assorti d'un risque légèrement inférieur avant le virement de fonds au nouveau compartiment des placements en obligations indexées sur l'inflation.

Tableau 6: Valeur exposée
(prévision à trois mois, niveau de confiance 95%)

Date	Portefeuille effectif ^a		Portefeuille de référence ^b	
	VE (%)	Montant en milliers de USD	VE (%)	Montant en milliers de USD
30 juin 2004	1,8	41 600	1,9	43 900
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 dues en partie au fait que les dépositaires chargés d'évaluer le risque à ces dates employaient des méthodes légèrement différentes.