

a

FIDA
FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE
Conseil d'administration – Quatre-vingt-huitième session
Rome, 13-14 septembre 2006

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA
POUR LE DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2006

Pour: **Information**

Note à l'intention des Administrateurs

Le présent document est soumis au Conseil d'administration pour information.

Afin que le temps imparti aux réunions du Conseil soit utilisé au mieux, les Administrateurs qui auraient des questions techniques sur le présent document sont invités à se mettre en rapport, avant la session, avec la responsable du FIDA ci-après:

Maria Braca

Chargée de la Trésorerie

tél.: +39-06-5459-2401

courriel: m.braca@ifad.org

Les demandes concernant la transmission des documents de la présente session doivent être adressées à:

Deirdre McGrenra

Fonctionnaire responsable des organes directeurs

tél.: +39-06-5459-2374

courriel: d.mcgrenra@ifad.org

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA POUR LE DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2006

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA porte sur la période de trois mois achevée le 30 juin 2006 et se compose de quatre parties: politique de placement, répartition des avoirs, produit des placements, et taux de rendement et comparaison des performances. L'on trouvera dans l'annexe au rapport concernant le troisième trimestre de 2006 des informations supplémentaires sur les éléments qui ont influé sur les performances, la composition par monnaie et la mesure du risque, qui ne seront disponibles qu'après l'envoi du présent document.

2. Le présent rapport contient une annexe contenant des chiffres pour l'ensemble du premier trimestre de 2006 ainsi que des informations sur les éléments qui ont affecté les performances pendant le premier trimestre, la composition par monnaie et la mesure du risque.

II. POLITIQUE DE PLACEMENT

3. Les rendements globaux ont continué de s'améliorer pendant le deuxième trimestre de 2006, ce qui a eu un certain impact négatif sur les titres à revenu fixe du portefeuille de placements du FIDA.

4. Dans ce contexte, la direction du FIDA a adopté plusieurs tactiques à court terme pour améliorer le rendement des placements pendant le reste de 2006 tout en conservant la flexibilité nécessaire pour mettre fin à ces mesures et appliquer une nouvelle politique de placement à l'expiration d'une période de six mois.

5. Ces mesures à court terme prévoyaient deux étapes sans suture. La première a consisté à liquider une partie des portefeuilles sous gestion externe – à savoir les obligations diversifiées à taux fixe et les obligations indexées sur l'inflation, qui sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêt – pour un montant représentant l'équivalent de 500 millions de USD. La deuxième a consisté à réinvestir ce montant en instruments du marché monétaire, à savoir en dépôts à terme et en papier commercial, afin de garantir un rendement positif pour 2006.

III. RÉPARTITION DES AVOIRS

6. Le tableau 1 retrace les variations du portefeuille de placements pour les principales catégories d'avoirs pendant le deuxième trimestre de 2006 et compare leur ventilation effective à celle prescrite par la politique de placement. Pendant la période considérée, il a été enregistré pour le portefeuille sous gestion interne une sortie nette estimée à l'équivalent de 34 056 000 USD, correspondant aux décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses d'administration, déduction faite des recettes en espèces et des sommes encaissées sur les contributions des États membres. En outre, le produit des coupons équivalant à 2 354 000 USD a été transféré du portefeuille de placements conservé jusqu'à échéance au portefeuille des liquidités à court terme.

7. Les modifications des parts respectives des différentes catégories d'avoirs s'expliquent également par l'évolution positive des taux de change, qui a représenté l'équivalent de 64 887 000 USD, toutes les principales monnaies s'étant considérablement appréciées par rapport au dollar des États-Unis. Le compartiment des obligations d'État a été celui qui a le plus bénéficié des variations positives de change.

**Tableau 1: Récapitulation des mouvements: liquidités et placements –
Deuxième trimestre de 2006**

(équivalent en milliers de USD)

| | Portefeuille de liquidités à court terme | Portefeuille de placements conservés jusqu'à échéance (CJE) | Obligations d'État | Titres diversifiés à taux fixe | Obligations indexées sur l'inflation | Ensemble du portefeuille |
|--|---|---|-----------------------|--------------------------------------|--|--------------------------------|
| Solde d'ouverture (au 31 mars 2006) | 112 907 | 396 419 | 943 876 | 496 604 | 421 696 | 2 371 502 |
| Produit net des placements/ (perte) | 847 | 3 633 | 3 876 | (1 344) | 3 297 | 10 309 |
| Transferts correspondant à des repondérations | 2 354 | (2 354) | - | - | - | - |
| Transferts correspondant à des frais | (902) | 29 | 415 | 263 | 195 | - |
| Autres mouvements nets ^a | (34 056) | - | - | - | - | (34 056) |
| Mouvements de change | 1 872 | 10 624 | 38 695 | 20 | 13 676 | 64 887 |
| Solde en fin de période (au 30 juin 2006) | 83 022 | 408 351 | 986 862 | 495 543 | 438 864 | 2 412 642 |
| Répartition effective (%) | 3,5 | 16,9 | 40,9 | 20,5 | 18,2 | 100,0 |
| Ventilation du portefeuille de placements CJE par catégorie d'avoirs ^b | - | (408 351) | 145 332 | 263 019 | - | - |
| Solde en fin de période avec redistribution du portefeuille de placements CJE | 83 022 | - | 1 132 194 | 758 562 | 438 864 | 2 412 642 |
| Répartition effective des avoirs avec redistribution du portefeuille de placements CJE (%) | 3,5 | - | 46,9 | 31,4 | 18,2 | 100,0 |
| Répartition prescrite (%) | 5,5 | - | 49,0 | 25,5 | 20,0 | 100,0 |
| Différence entre les répartitions d'avoirs (%) | (2,0) | - | (2,1) | 5,9 | (1,8) | - |

^a Recettes en espèces et sommes encaissées au titre des contributions des États membres, déduction faite des décaissements au titre des prêts et dons et des dépenses administratives.

^b Les avoirs du portefeuille de placements conservés jusqu'à échéance ont été répartis entre les obligations d'État (équivalent de 145 332 000 USD) et les titres diversifiés à taux fixe (équivalent de 263 019 000 USD) conformément aux directives applicables aux placements de ces deux catégories d'avoirs.

8. Au sein du portefeuille de placements, le compartiment des titres diversifiés à taux fixe faisait apparaître, au 30 juin 2006, une allocation excédentaire, compensée par des allocations déficitaires dans les autres compartiments. Cette allocation excédentaire s'expliquait en grande partie par la redistribution de 64% des placements conservés jusqu'à échéance dans cette catégorie de titres. Il y a lieu de noter que l'instabilité des cours des titres n'a aucun impact sur les recettes provenant de la partie du portefeuille détenue jusqu'à échéance ni sur sa valeur.

IV. PRODUIT DES PLACEMENTS

9. Pendant le deuxième trimestre de 2006, la crainte d'une reprise de l'inflation provoquée par le dynamisme de la croissance économique a conduit les banques centrales, aussi bien aux États-Unis qu'en Europe, à relever encore les taux d'intérêt, ce qui a eu un impact négatif sur les marchés des titres à taux fixe. Seule la catégorie d'avoirs indexés sur l'inflation a bénéficié de ces anticipations inflationnistes, et sa valeur s'est accrue, en particulier vers la fin du trimestre.

10. Le tableau 2 récapitule le produit net des placements pour le deuxième trimestre de 2006, par principales catégories d'actifs du portefeuille de placements. Les performances du portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe ont été légèrement défavorables, mais toutes les autres catégories d'actifs ont apporté une contribution positive au montant net global du revenu des placements enregistré pendant le trimestre.

Tableau 2: Produit net des placements par grandes catégories – Deuxième trimestre de 2006 et chiffres provisoires pour 2006
(équivalent en milliers de USD)

| | Deuxième trimestre de 2006 | | | | | | Chiffres provisoires pour 2006 |
|---|--|---|--------------------|--------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| | Portefeuille de liquidités à court terme | Portefeuille de placements conservés jusqu'à échéance (CJE) | Obligations d'État | Titres diversifiés à taux fixe | Obligations indexées sur l'inflation | Ensemble du portefeuille | Ensemble du portefeuille |
| Intérêts perçus sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires | 860 | 4 041 | 10 337 | 5 627 | 5 015 | 25 880 | 48 199 |
| Plus-values (moins-values) réalisées | - | - | (2 897) | (6 761) | (603) | (10 261) | (13 109) |
| Plus-values (moins-values) latentes | - | - | (3 149) | 67 | (911) | (3 993) | (22 941) |
| Amortissement ^a | | (379) | - | - | - | (379) | (783) |
| Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions | - | 16 | 103 | 45 | 33 | 197 | 380 |
| Sous-total: produit brut des placements/ (perte) | 860 | 3 678 | 4 394 | (1 022) | 3 534 | 11 444 | 11 746 |
| Frais de gestion des placements | - | - | (410) | (242) | (188) | (840) | (1 659) |
| Frais de garde | (14) | (9) | (21) | (20) | (1) | (65) | (193) |
| Frais de conseils financiers et autres frais de gestion | - | (36) | (87) | (46) | (39) | (208) | (409) |
| Taxes | 1 | - | - | - | - | 1 | - |
| Autres frais de placement | - | - | - | (14) | (9) | (23) | (34) |
| Produit net des placements/ (perte) | 847 | 3 633 | 3 876 | (1 344) | 3 297 | 10 309 | 9 451 |

^a S'agissant des placements conservés jusqu'à échéance, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), le montant de l'amortissement d'une période donnée est égal à une fraction de la différence entre le prix d'achat payé et la valeur finale de remboursement.

V. TAUX DE RENDEMENT ET COMPARAISON DES PERFORMANCES

11. La performance se mesure par rapport à des indices de référence définis au préalable de façon indépendante, qui représentent le rendement attendu d'une gestion passive des fonds placés dans des secteurs définis du marché. Les indices utilisés sont les suivants: J.P. Morgan customized global government bonds index pour les obligations d'État, Lehman Brothers United States aggregate bond index pour les titres diversifiés à taux fixe et Barclay Customized inflation-linked index pour les obligations indexées sur l'inflation

12. Le tableau 3 permet de comparer le rendement de chacun des principaux compartiments du portefeuille à l'indice de référence correspondant. Au deuxième trimestre de 2006, le rendement global, positif, s'est établi à 0,47%, déduction faite des frais de placement et compte tenu des variations de change, soit 4 points de base de moins que l'indice global de référence.

13. Pour l'ensemble de l'année 2006, le rendement du portefeuille a globalement été positif (0,43%), soit 9 points de base de plus que l'indice global de référence.

Tableau 3: Performance par rapport aux indices de référence – Deuxième trimestre de 2006 et chiffres provisoires pour 2006

(pourcentage de variation en monnaie locale)

| Catégorie d'avoirs | Deuxième trimestre de 2006 | | | Chiffres provisoires pour 2006 | | |
|---|----------------------------|---------------|---|--------------------------------|---------------|---|
| | Taux de rendement % | | Performance Écart positif (négatif) | Taux de rendement % | | Performance Écart positif (négatif) |
| | Portefeuille | Référence | | Portefeuille | Référence | |
| Liquidités à court terme | 0,95 | 0,95 | 0,00 | 2,06 | 2,06 | 0,00 |
| Placements conservés jusqu'à échéance sous gestion interne | 0,91 | 0,91 | 0,00 | 1,75 | 1,75 | 0,00 |
| Obligations d'État | 0,51 | 0,32 | 0,19 | 0,64 | 0,13 | 0,51 |
| Titres diversifiés à taux fixe | (0,23) | 0,01 | (0,24) | (0,63) | (0,52) | (0,11) |
| Obligations indexées sur l'inflation | 0,78 | 1,00 | (0,22) | (0,12) | 0,10 | (0,22) |
| Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille | 0,50 | 0,54 | (0,04) | 0,49 | 0,40 | 0,09 |
| Frais à déduire | (0,02) | (0,02) | 0,00 | (0,06) | (0,06) | 0,00 |
| Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille | 0,47 | 0,51 | (0,04) | 0,43 | 0,34 | 0,09 |

**RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS
POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE 2006**

I. INTRODUCTION

1. La présente annexe couvre la période de trois mois achevée le 31 mars 2006 et actualise les données relatives aux deux premiers mois de l'année présentées au Conseil d'administration en avril 2006. Elle comprend les parties suivantes: politique de placement, répartition des avoirs, produit des placements, taux de rendement et comparaison des performances, composition du portefeuille par monnaie et mesure du risque. Au besoin, il est fourni des données comparatives pour les quatre dernières années.

II. POLITIQUE DE PLACEMENT

2. Au cours du premier trimestre de 2006, la politique de placement est restée inchangée.
3. Depuis le début de l'année, le FIDA a entrepris un examen du taux de rendement attendu du portefeuille suivant différents scénarios de répartition des avoirs. Cette analyse a été menée en coopération avec la Banque mondiale conformément aux clauses d'un accord de services signé avec le FIDA en septembre 2005.

III. RÉPARTITION DES AVOIRS

4. Le tableau 1 retrace les variations du portefeuille de placements pour les principales catégories d'avoirs pendant le premier trimestre de 2006 et compare leur ventilation effective à celle prescrite par la politique de placement. Pendant la période considérée, il a été enregistré dans le portefeuille sous gestion interne une entrée nette estimée à l'équivalent de 5 442 000 USD, correspondant au montant des recettes en espèces et des sommes encaissées sur les contributions des États membres, déduction faite des décaissements au titre des prêts et dons et des dépenses administratives. En outre, le produit des coupons équivalant à 2 659 000 USD a été transféré du portefeuille de placements conservé jusqu'à échéance au portefeuille des liquidités à court terme.

5. Les modifications des parts respectives des différentes catégories d'avoirs s'expliquent également par l'évolution positive des taux de change, représentant l'équivalent de 19 153 000 USD, l'euro et la livre sterling s'étant appréciés par rapport au dollar des États-Unis. Dans le compartiment des obligations d'État, en particulier, la valeur des avoirs a augmenté au cours de la période considérée.

ANNEXE I

**Tableau 1: Récapitulation des mouvements: liquidités et placements –
Premier trimestre de 2006**

(équivalent en milliers de USD)

| | Portefeuille de liquidités à court terme | Portefeuille de placements conservés jusqu'à échéance (CJE) | Obligations d'État | Titres diversifiés à taux fixe | Obligations indexées sur l'inflation | Ensemble du portefeuille |
|--|---|---|-----------------------|--------------------------------------|--|--------------------------------|
| Solde d'ouverture (au 31 décembre 2005) | 103 530 | 390 880 | 930 960 | 498 461 | 423 934 | 2 347 765 |
| Produit net des placements/ (perte) | 1 057 | 3 319 | 928 | (2 102) | (4 060) | (858) |
| Transferts correspondant à des repondérations | 2 659 | (2 659) | - | - | - | - |
| Transferts correspondant à des frais | (952) | 22 | 425 | 265 | 240 | - |
| Autres mouvements nets ^a | 5 442 | - | - | - | - | 5 442 |
| Mouvements de change | 1 171 | 4 857 | 11 563 | (20) | 1 582 | 19 153 |
| Solde en fin de période (au 31 mars 2006) | 112 907 | 396 419 | 943 876 | 496 604 | 421 696 | 2 371 502 |
| Répartition effective (%) | 4,8 | 16,7 | 39,8 | 20,9 | 17,8 | 100,0 |
| Ventilation du portefeuille de placements CJE par catégorie d'avoirs ^b | - | (396 419) | 146 481 | 249 938 | - | - |
| Solde en fin de période avec redistribution du portefeuille de placements CJE | 112 907 | - | 1 090 357 | 746 542 | 421 696 | 2 371 502 |
| Répartition effective des avoirs avec redistribution du portefeuille de placements CJE (%) | 4,8 | - | 46,0 | 31,4 | 17,8 | 100,0 |
| Répartition prescrite (%) | 5,5 | - | 49,0 | 25,5 | 20,0 | 100,0 |
| Différence entre les répartitions d'avoirs (%) | (0,7) | - | (3,0) | 5,9 | (2,2) | - |

^a Recettes en espèces et montants encaissés au titre des contributions des États membres déduction faite des décaissements au titre des prêts et dons et des dépenses administratives.

^b Les avoirs du portefeuille de placements conservés jusqu'à échéance ont été répartis entre les obligations d'État (équivalent de 146 481 000 USD) et les titres diversifiés à taux fixe (équivalent de 249 938 000 USD) conformément aux directives applicables aux placements de ces deux catégories d'avoirs.

6. Au sein du portefeuille de placements, le compartiment des titres diversifiés à taux fixe faisait apparaître, au 31 mars 2006, une allocation excédentaire, compensée par des allocations déficitaires dans les autres compartiments. Cette allocation excédentaire s'expliquait en grande partie par la redistribution de 63% des placements conservés jusqu'à échéance dans cette catégorie de titres. Le fait que le portefeuille de placements conservés jusqu'à échéance ne soit pas soumis à la volatilité des marchés a contrebalancé l'augmentation relative de cette proportion.

IV. PRODUIT DES PLACEMENTS

7. Après une performance relativement neutre pendant les deux premiers mois de 2006, les marchés des titres à taux fixe ont globalement souffert en mars 2006. Le contexte économique favorable de la zone euro, du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord et du Japon

ainsi que les craintes d'inflation croissante ont détourné les investisseurs de ces marchés. Ce scénario a étayé les attentes, puis les décisions de nouveaux relèvements des taux d'intérêt par les banques centrales et a, comme on pouvait s'y attendre, entraîné une augmentation des rendements réels, ce qui a nui à tous les marchés de titres à taux fixe, en particulier d'avoirs indexés sur l'inflation.

8. Le tableau 2 récapitule le produit net des placements pour le premier trimestre de 2006 et pour les années antérieures, par grande catégorie d'avoirs du portefeuille de placements. Le produit global net des placements, pour le premier trimestre de 2006, a été légèrement négatif, représentant l'équivalent de 858 000 USD.

**Tableau 2: Produit net des placements par grande catégorie d'avoirs –
Premier trimestre de 2006 et périodes antérieures**

(équivalent en milliers de USD)

| Portefeuille | Premier trimestre de 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 |
|---------------------------------------|---------------------------|--------------------|----------------|----------------|-----------------------|
| Liquidités à court terme | 1 057 | 4 316 | 2 701 | 4 086 | 4 098 |
| Placements conservés jusqu'à échéance | 3 319 | 10 108 | - | - | - |
| Obligations d'État | 928 | 25 013 | 38 675 | 36 735 | 85 541 |
| Titres diversifiés à taux fixe | (2 102) | 13 501 | 22 114 | 16 038 | 22 925 |
| Obligations indexées sur l'inflation | (4 060) | 10 086 | 21 386 | 4 665 | - |
| Actions | - | 5 206 ^b | 23 786 | 46 438 | (86 378) ^a |
| Ensemble du portefeuille | (858) | 68 230 | 108 662 | 107 962 | 26 186 |

^a En 2002, la part des actions a été réduite à 10% en vertu de la décision prise en 2001 dans le cadre de la politique de placement.

^b La part de 10% des actions restantes a été liquidée au premier trimestre de 2005.

9. Le tableau 3 donne des précisions sur le produit net des placements pour le premier trimestre de 2006 par compartiment du portefeuille. Les compartiments des titres diversifiés à taux fixe et des obligations indexées sur l'inflation se sont traduits par un solde négatif, mais celui-ci a été compensé en partie par les gains enregistrés dans d'autres compartiments. Le transfert d'une importante partie du compartiment des placements conservés jusqu'à échéance dans la catégorie des titres diversifiés à taux fixe a contribué au résultat positif.

Tableau 3: Produit net des placements par sous-catégorie d'avoirs – Premier trimestre de 2006
(équivalent en milliers de USD)

| | Liquidités à court terme | Placements conservés jusqu'à échéance | Obligations d'État | Titres diversifiés à taux fixe | Obligations indexées sur l'inflation | Ensemble du portefeuille |
|---|--------------------------|---------------------------------------|--------------------|--------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| Intérêts perçus sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires | 1 071 | 3 745 | 9 527 | 5 611 | 2 365 | 22 319 |
| Plus-values (moins-values) réalisées | - | - | (2 680) | (659) | 491 | (2 848) |
| Plus-values (moins-values) latentes | - | - | (5 494) | (6 786) | (6 668) | (18 948) |
| Amortissement ^a | - | (404) | - | - | - | (404) |
| Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions | - | 23 | 82 | 51 | 27 | 183 |
| Sous-total: produit brut des placements/ (perte) | 1 071 | 3 364 | 1 435 | (1 783) | (3 785) | 302 |
| Frais de gestion des placements | - | - | (392) | (241) | (186) | (819) |
| Frais de garde | (13) | (10) | (32) | (30) | (43) | (128) |
| Frais de conseils financiers et autres frais de gestion | - | (35) | (83) | (45) | (38) | (201) |
| Taxes | (1) | - | - | - | - | (1) |
| Autres frais de placement | - | - | - | (3) | (8) | (11) |
| Produit net des placements/ (perte) | 1 057 | 3 319 | 928 | (2 102) | (4 060) | (858) |

^a S'agissant des placements conservés jusqu'à échéance, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), le montant de l'amortissement d'une période donnée est égal à une fraction de la différence entre le prix d'achat payé et la valeur finale de remboursement.

V. TAUX DE RENDEMENT ET COMPARAISON DES PERFORMANCES

10. La performance se mesure par rapport à des indices de référence définis au préalable de façon indépendante, qui représentent le rendement attendu d'une gestion passive des fonds placés dans des secteurs déterminés du marché. Les indices utilisés sont les suivants: J.P. Morgan Customized Global government bonds index pour les obligations d'État, Lehman Brothers United States aggregate bond index pour les titres diversifiés à taux fixe et Barclay Customized inflation-linked index pour les obligations indexées sur l'inflation.

11. Le tableau 4 permet de comparer le rendement de chacun des principaux compartiments du portefeuille à l'indice de référence correspondant. Au premier trimestre de 2006, le rendement global, négatif, s'est établi à 0,04%, déduction faite des frais de placement et compte non tenu de l'impact des variations de change, soit 14 points de base de plus que l'indice de référence. Plus précisément, les compartiments des obligations d'État et des titres diversifiés à taux fixes ont eu un rendement supérieur à l'indice de référence, tandis que le compartiment des obligations indexées sur l'inflation a eu un rendement inférieur.

**Tableau 4: Performance par rapport aux indices de référence –
Premier trimestre de 2006**
(pourcentage de variation en monnaie locale)

| Portefeuille | Taux de rendement % | | Performance Écart positif (négatif) |
|---|---------------------|---------------|---|
| | Portefeuille | Référence | |
| Liquidités à court terme | 1,10 | 1,10 | 0,00 |
| Placements conservés jusqu'à échéance | 0,83 | 0,83 | 0,00 |
| Obligations d'État | 0,14 | (0,18) | 0,32 |
| Titres diversifiés à taux fixe | (0,40) | (0,52) | 0,12 |
| Obligations indexées sur l'inflation | (0,90) | (0,89) | (0,01) |
| Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille | 0,00 | (0,14) | 0,14 |
| Frais à déduire | (0,04) | (0,04) | 0,00 |
| Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille | (0,04) | (0,18) | 0,14 |

- a) **Obligations d'État.** Ce compartiment a eu un rendement de 0,14%, soit 32 points de base de plus que l'indice, légèrement négatif, de référence. Cet écart positif a été imputable en grande partie à la stratégie à court terme qu'ont adoptée les gestionnaires de placements, qui a protégé le compartiment de l'importante évolution à la hausse des taux d'intérêt. S'agissant de l'allocation par pays, la sous-pondération du Japon – marché au plus faible rendement – associée à la surpondération de l'Allemagne a contribué à ce résultat positif.
- b) **Titres diversifiés à taux fixe.** Ce compartiment a eu un rendement négatif de 0,40%, ce qui, même ainsi, représente 12 points de base de plus que l'indice de référence. L'allocation sectorielle qu'ont adoptée les gestionnaires de placements a contribué à ce résultat positif grâce à la surpondération des avoirs les plus performants que sont les titres garantis par des hypothèques ou des avoirs.
- c) **Obligations indexées sur l'inflation.** Ce compartiment a eu un rendement négatif de 0,90%, soit un point de base de moins que l'indice de référence. La stratégie d'allocation par pays adoptée par les gestionnaires de placements, qui a consisté à surpondérer l'Australie (seul marché affichant des résultats positifs) tout en sous-pondérant la zone euro, a contribué à ce résultat positif. La stratégie à court terme adoptée y a également contribué. Au début du trimestre, cependant, la performance globale a été affaiblie par la surpondération des liquidités.

VI. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE PAR MONNAIE

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

13. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine la composition du panier du DTS tous les cinq ans pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devrait être appliqué à chacune d'elles à la date de la réévaluation.

ANNEXE I

14. Le 30 décembre 2005, de nouvelles unités ont été assignées à chacune des quatre monnaies composant le panier, de sorte que la valeur du DTS corresponde exactement à 1,42927 USD, aussi bien avec les anciennes unités qu'avec les nouvelles, lesquelles sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2006. Le tableau 5 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au 1^{er} janvier 2006 et au 31 mars 2006.

Tableau 5: Unités de monnaie et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

| Monnaie | 1 ^{er} janvier 2006 | | 31 mars 2006 | |
|-----------------------|------------------------------|----------------------------|--------------|----------------------------|
| | Unités | Coefficient de pondération | Unités | Coefficient de pondération |
| Dollar des États-Unis | 0,6320 | 43,7 | 0,6320 | 43,9 |
| Euro | 0,4100 | 34,3 | 0,4100 | 34,4 |
| Yen | 18,4000 | 10,9 | 18,4000 | 10,8 |
| Livre sterling | 0,0903 | 11,1 | 0,0903 | 10,9 |
| Total | | 100,0 | | 100,0 |

15. Au 31 mars 2006, les avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres au titre des quatrième, cinquième et sixième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 651 820 000 USD, comme indiqué au tableau 6 (contre l'équivalent de 2 688 417 000 USD au 31 décembre 2005).

Tableau 6: Répartition des avoirs par monnaie au 31 mars 2006
(équivalent en milliers de USD)

| Monnaie | Liquidités et placements ^a | Billets à ordre ^a | Sommes à recevoir des États membres au titre des contributions | Total |
|-----------------------|---------------------------------------|------------------------------|--|------------------|
| Dollar des États-Unis | 1 059 435 | 78 199 | 12 287 | 1 149 921 |
| Euro | 723 953 | 77 646 | 15 454 | 817 053 |
| Yen | 326 951 | 15 493 | - | 342 444 |
| Livre sterling | 223 861 | 5 724 | 41 862 | 271 447 |
| Autre | 36 582 | 21 241 | 13 132 | 70 955 |
| Total | 2 370 782 | 198 303 | 82 735 | 2 651 820 |

^a Avoirs libellés en monnaies librement convertibles. Les avoirs libellés en monnaies non convertibles, exclus du total, se montaient à l'équivalent de 720 000 USD pour les liquidités et placements et de 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

16. Les avoirs libellés en monnaies qui ne font pas partie du DTS se montaient à l'équivalent de 70 955 000 USD au 31 mars 2006 (contre l'équivalent de 99 020 000 USD au 31 décembre 2005). Ces avoirs sont rattachés aux principales monnaies dans les proportions indiquées au tableau 7.

ANNEXE I

Tableau 7: Rattachement des avoirs libellés en monnaies qui ne font pas partie du DTS aux principales monnaies au 31 mars 2006
(équivalent en milliers de USD)

| Monnaie | Monnaie 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 monnaies |
|-----------------------|--|---|--|--------------------|
| Dollar des États-Unis | 1 149 921 | - | 22 812 | 1 172 733 |
| Euro | 817 053 | 48 143 | - | 865 196 |
| Yen | 342 444 | - | - | 342 444 |
| Livre sterling | 271 447 | - | - | 271 447 |
| Total | 2 580 865 | 48 143 | 22 812 | 2 651 820 |

17. La composition des avoirs par monnaie, comparée à celle du DTS au 31 mars 2006, est indiquée au tableau 8. À la même date, le solde de la Réserve générale se montait à 95 000 000 USD et le montant des engagements au titre de dons libellés en dollars des États-Unis à 67 823 000 USD.

Tableau 8: Correspondance entre la composition des avoirs par monnaie et la composition par monnaie du panier du DTS au 31 mars 2006
(équivalent en milliers de USD)

| Monnaie | Montant des avoirs | Moins: engagements libellés en USD | Montant net des avoirs | Avoirs nets en % | Coefficients de pondération dans le panier du DTS |
|-----------------------|--------------------|------------------------------------|------------------------|------------------|---|
| Dollar des États-Unis | 1 172 733 | (162 823) | 1 009 910 | 40,6 | 43,9 |
| Euro | 865 196 | - | 865 196 | 34,7 | 34,4 |
| Yen | 342 444 | - | 342 444 | 13,8 | 10,8 |
| Livre sterling | 271 447 | - | 271 447 | 10,9 | 10,9 |
| Total | 2 651 820 | (162 823) | 2 488 997 | 100,0 | 100,0 |

18. Au 31 mars 2006, les avoirs libellés en dollars des États-Unis présentaient un déficit (-3,3%), qui était compensé par des excédents en yen japonais (+3,0%) et, dans une moindre mesure, en euros (+0,3%). Cet écart a été dû principalement à une comparaison de la composition par monnaie du portefeuille et des nouveaux coefficients de pondération applicables au panier du DTS à compter du 1^{er} janvier 2006. Dans le nouveau panier, le coefficient de pondération du dollar a considérablement augmenté, ce qui a entraîné une sous-pondération de cette monnaie. Inversement, le coefficient de pondération du yen japonais a diminué, ce qui a entraîné une surpondération de ce dernier. Les coefficients de pondération ont été rééquilibrés en réajustant les monnaies au début du deuxième trimestre.

VII. MESURE DU RISQUE

19. À l'exception des liquidités à court terme et des titres conservés jusqu'à échéance, le portefeuille de placements varie en fonction de la conjoncture économique et boursière. On a constaté, au fil du temps, que chaque catégorie d'avoirs avait son propre niveau de volatilité, souvent désigné par le terme "risque" et mesuré par l'écart type du rendement. Au 31 mars 2006, cet écart type était de 1,7% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,8% pour le portefeuille prescrit par la politique de placement (au 31 décembre 2005, ces chiffres étaient respectivement de 1,4% et 1,7%).

20. La valeur exposée (VE) est la mesure du risque qu'utilise le FIDA pour estimer, avec un seuil de confiance de 95%, le montant de la perte maximale que pourrait subir le portefeuille à un horizon de trois mois. Le tableau 9 indique la VE du portefeuille effectif et celle du portefeuille prescrit par la politique de placement au 31 mars 2006 et pour les périodes antérieures.

Tableau 9: Valeur exposée (VE)
(horizon de prévision: trois mois – seuil de confiance: 95%)

| Date | Portefeuille effectif | | Portefeuille prescrit | |
|-------------------|-----------------------|---------------------------------|-----------------------|---------------------------------|
| | VE en % | Montant (en milliers de USD) | VE en % | Montant (en milliers de USD) |
| 31 mars 2006 | 1,4 | 33 200 | 1,5 | 35 600 |
| 31 décembre 2005 | 1,2 | 28 200 | 1,4 | 32 900 |
| 30 septembre 2005 | 1,1 | 26 500 | 1,5 | 36 200 |
| 30 juin 2005 | 1,0 | 24 500 | 1,4 | 34 300 |
| 31 mars 2005 | 1,2 | 29 900 | 1,6 | 38 700 |

21. Au 31 mars 2006, la valeur exposée du portefeuille effectif et du portefeuille prescrit par la politique de placement était légèrement supérieure à ce qu'elle était à la fin du trimestre précédent. Cette différence s'explique principalement par l'allongement de la durée des compartiments des obligations indexées sur l'inflation et des titres diversifiés à taux fixe.

22. Comme le montre le tableau 9, cependant, la valeur exposée du portefeuille effectif était, à la même date, légèrement inférieure à celle du portefeuille prescrit, ce qui indique que le risque encouru par le premier était moindre, ce qui s'expliquait par le fait que la plupart des gestionnaires avaient conservé pour les portefeuilles des durations inférieures à celles des indicateurs de référence, protégeant ainsi ces premiers contre l'impact négatif de la hausse des taux d'intérêt.

