

Cote du document:	<u>EB 2007/90/R.24</u>
Point de l'ordre du jour:	<u>12 b) i)</u>
Date:	<u>14 mars 2007</u>
Distribution:	<u>Publique</u>
Original:	<u>Anglais</u>

**F**



Cœuvrer pour que les ruraux pauvres  
se libèrent de la pauvreté

## **Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2006**

Conseil d'administration — Quatre-vingt-dixième session  
Rome, 17-18 avril 2007

---

Pour: **Information**

## **Note aux 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 à poser au sujet du présent document sont invités à se mettre en rapport, avant la session, avec le responsable du FIDA ci-après:

### **Munehiko Joya**

Trésorier

téléphone: +39 06 5459 2251

courriel: [m.joya@ifad.org](mailto:m.joya@ifad.org)

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

### **Deirdre McGrenra**

Fonctionnaire responsable des organes directeurs

téléphone: +39 06 5459 2374

courriel: [d.mcgrenra@ifad.org](mailto:d.mcgrenra@ifad.org)

# Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour 2006

## I. Introduction

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre l'année qui a pris fin le 31 décembre 2006 et indique, à titre de comparaison, les chiffres de l'année qui s'est achevée le 31 décembre 2005.
2. Ce rapport comprend les sections suivantes: faits saillants, conjoncture des marchés; répartition des actifs et politique de placement, produit des placements, taux de rendement et comparaison des performances, composition du portefeuille et gestion du risque.

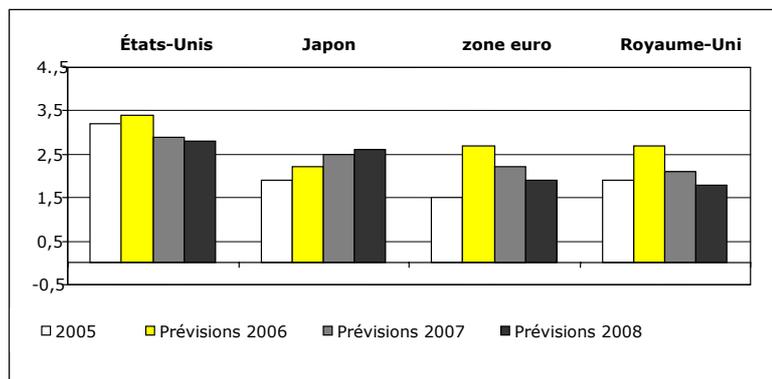
## II. Faits saillants

3. Au cours du premier semestre de 2006, le portefeuille de placements du FIDA a subi l'effet négatif d'une hausse des taux d'intérêt au niveau mondial. Dans ces conditions, la direction a adopté des mesures tactiques à court terme pour protéger le portefeuille de placements et améliorer le rendement des placements pendant le reste de l'année. En juillet 2006, un montant de 449 320 000 USD a été transféré des portefeuilles sous gestion externe à celui des placements sur le marché monétaire, géré en interne. Ces opérations ont contribué au produit global des placements pour 2006 qui s'est établi à l'équivalent de 11 711 000 USD.
4. Globalement, le produit net du portefeuille de placements du FIDA s'est élevé à l'équivalent de 57 906 000 USD en 2006, pour un taux de rendement global net de 2,46%, soit 1 point de base de plus que l'indice global de référence.
5. La valeur en dollars des États-Unis du portefeuille de placements a augmenté de 10 837 000 USD, passant de l'équivalent de 2 347 765 000 USD au 31 décembre 2005 à l'équivalent de 2 358 602 000 USD au 31 décembre 2006. Les deux principaux facteurs qui ont contribué à cette augmentation ont été les variations de change et le produit des placements, qui ont largement compensé les sorties de fonds.

## III. Conjoncture des marchés

6. Les graphiques ci-dessous indiquent l'évolution de trois indicateurs économiques clés suivants: le PIB réel, les prix à la consommation et le taux de chômage. Ces indicateurs sont donnés pour les pays dont la monnaie figure dans le panier servant au calcul du droit de tirage spécial (DTS), à savoir: les pays de la zone euro, le Japon, le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord et les États-Unis d'Amérique.
7. Dans tous ces pays, le PIB a constamment progressé au cours du premier semestre de 2006 (voir graphique 1), soutenu par la bonne santé du secteur des entreprises et par le redressement des dépenses en capital et de l'emploi au niveau mondial. Ces facteurs favorables ont permis à l'économie mondiale d'absorber l'impact de la hausse des prix du pétrole. Durant le second semestre, les économies de tous ces pays, à l'exception de celle du Japon, ont subi un ralentissement.

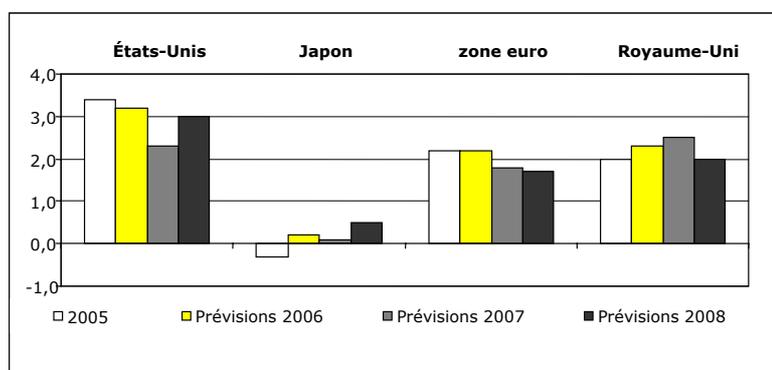
Graphique 1  
Taux de croissance du PIB



Source: JP Morgan

8. Dans la zone euro, au Royaume-Uni et aux États-Unis, l'inflation constatée par l'indice des prix à la consommation, est restée assez stable en 2006, sous l'effet du resserrement de la politique monétaire des banques centrales (voir graphique 2). Les préoccupations inflationnistes devraient s'atténuer en 2007, les hausses de taux d'intérêt ralentissant la croissance économique. Les prix à la consommation ont quelque peu augmenté au Japon en 2006, marquant la fin d'une longue période de déflation.

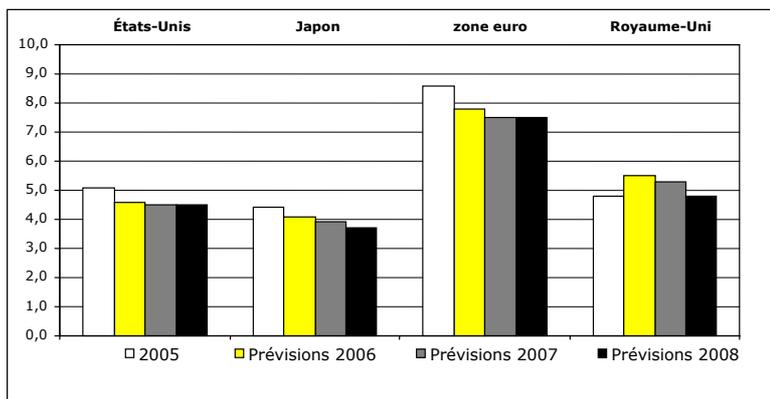
Graphique 2  
Indice des prix à la consommation



Source: JP Morgan

9. Les taux de chômage, en 2006, ont reculé partout sauf au Royaume-Uni (voir graphique 3). Ce recul a été le plus remarquable dans la zone euro, où il a été favorisé par la reprise de l'activité économique. Ces tendances devraient persister en 2007.

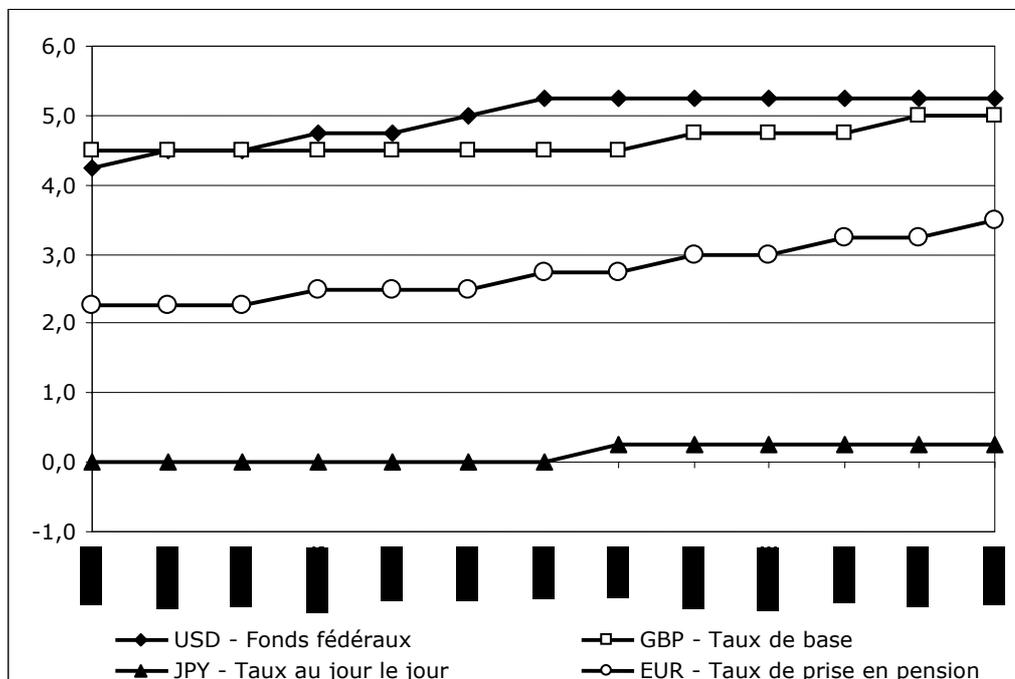
Graphique 3  
Taux de chômage



Source: JP Morgan

10. Le graphique 4 indique l'évolution des taux d'intérêt des banques centrales dans les pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS. La Réserve fédérale des États-Unis d'Amérique a augmenté par trois fois en 2006 les taux des fonds fédéraux — qui sont passés de 4,50% à 5,25% — afin de freiner l'inflation. Pour la même raison, la Banque centrale européenne a relevé cinq fois son taux de refinancement, qu'elle a porté de 2,25% à 3,50%. La Banque d'Angleterre a elle aussi relevé par deux fois en 2006 son taux de base, qui est passé de 4,50% à 5,0%. La Banque du Japon a abandonné sa politique de taux d'intérêt nul et relevé son taux d'objectif de 0% à 0,25% en 2006.

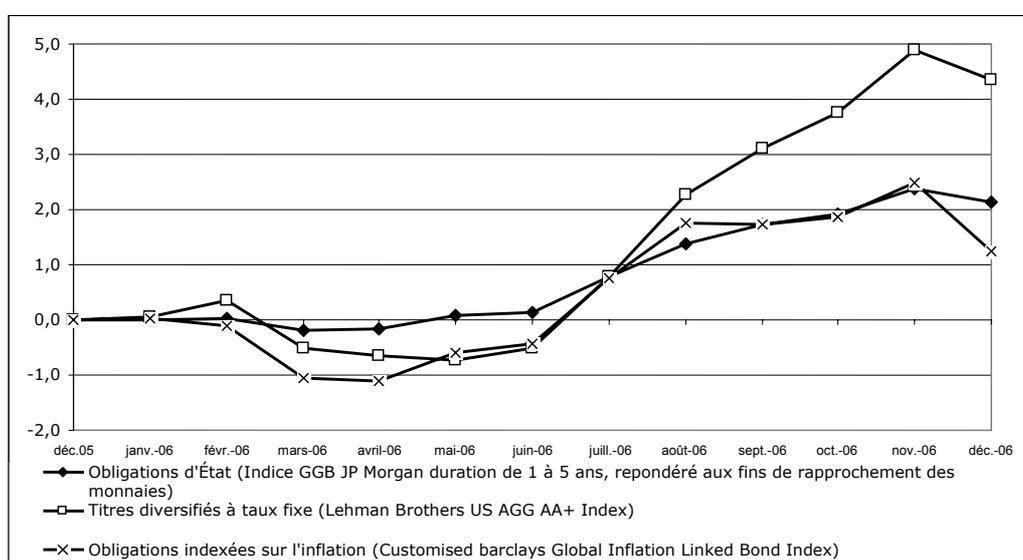
Graphique 4  
Taux d'intérêt des banques centrales



Source: Bloomberg

11. Le graphique 5 retrace l'évolution en 2006 des marchés de titres à taux fixe sur lesquels le FIDA a réalisé des placements au cours de l'année. Chaque ligne représente l'évolution des indices de référence utilisés par le FIDA pour les obligations d'État, les titres diversifiés à taux fixe et les obligations indexées sur l'inflation. La hausse mondiale des taux d'intérêt au cours du premier semestre a eu un impact négatif sur l'évolution de l'ensemble des marchés de titres à taux fixe. Après une pause du relèvement des taux d'intérêt par les banques centrales, les marchés obligataires se sont redressés tout au long du troisième trimestre et pendant la plus grande partie du quatrième trimestre. Au cours de cette période, la demande de titres de créance de la part des investisseurs et en particulier d'obligations de sociétés, soutenues par de bonnes perspectives économiques et de très faibles taux de défaillance, ont conduit à une très bonne performance du marché des titres diversifiés à taux fixe.

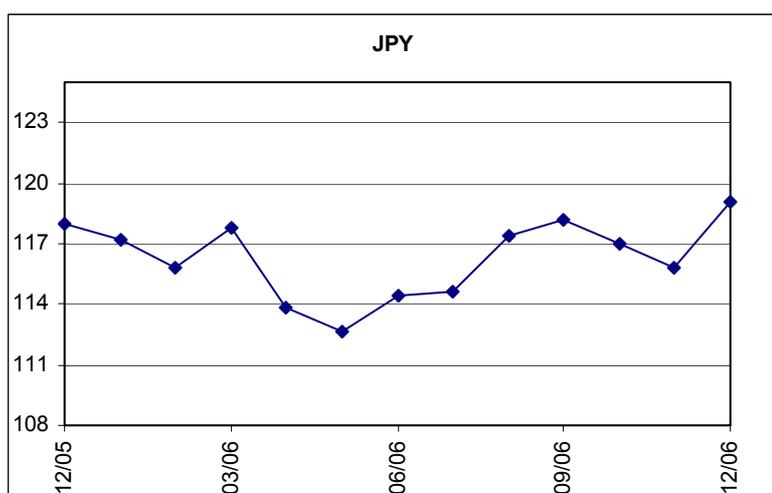
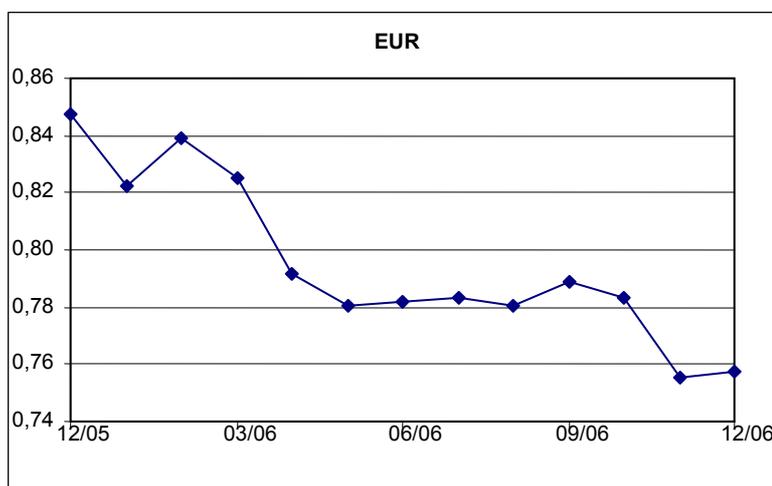
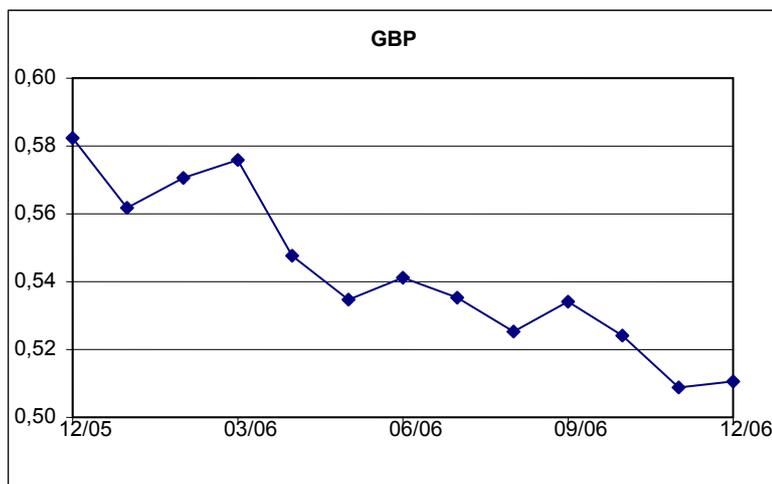
Graphique 5  
**Évolution du marché des titres à taux fixe en 2006**  
 (pourcentage en monnaie locale)



12. Le graphique 6 indique le taux de change en fin de mois du dollar par rapport aux trois autres monnaies figurant dans le panier du DTS, à savoir la livre sterling (GBP), l'euro (EUR) et le yen (JPY).

Graphique 6

Valeur de l'USD par rapport aux autres monnaies figurant dans le panier du DTS au taux de change de fin de mois



Source: Bloomberg

13. En 2006, le dollar s'est fortement déprécié par rapport à l'euro et à la livre sterling. Cette dépréciation a résulté du ralentissement de l'économie des États-Unis, en particulier au second semestre, et de la réduction de l'écart des taux d'intérêt entre les États-Unis et l'Europe. La dépréciation du dollar par rapport aux autres monnaies figurant dans le panier du DTS a toutefois eu pour effet d'augmenter la valeur globale, exprimée en dollars, du portefeuille de placements qui fait l'objet d'un exposé détaillé dans la section IV ci-après.

#### IV. Répartition des actifs et politique de placement

14. Le tableau 1 récapitule les mouvements des principales catégories d'actifs du portefeuille en 2006 et compare la répartition effective des placements à la répartition prescrite par la politique de placement.

Tableau 1

##### Liquidités et placements: récapitulation des mouvements par composante du portefeuille en 2006

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Liquidités opérationnelles<sup>a</sup></i>	<i>Placements tactiques à court terme<sup>b</sup></i>	<i>Titres conservés jusqu'à échéance</i>	<i>Obligations d'État</i>	<i>Titres diversifiés à taux fixe</i>	<i>Obligations indexées sur l'inflation</i>	<i>Total</i>
<b>Solde d'ouverture (au 31 décembre 2005)<sup>a</sup></b>	<b>103 530</b>	-	<b>390 880</b>	<b>930 960</b>	<b>498 461</b>	<b>423 934</b>	<b>2 347 765</b>
Produit net des placements	4 520	11 711	14 335	23 622	(1 286)	5 004	57 906
Transferts correspondant à des repondérations	130 439	449 320	(12 973)	(70 000)	(397 382)	(99 404)	-
Transferts correspondant à des frais	(3 469)	-	111	1 779	736	843	-
Autres mouvements nets <sup>c</sup>	(148 798)	1	-	(1)	(1)	(1)	(148 800)
Variations de change	3 352	1 319	21 148	69 695	12	6 205	101 731
<b>Solde de clôture par portefeuille (au 31 décembre 2006)</b>	<b>89 574</b>	<b>462 351</b>	<b>413 501</b>	<b>956 055</b>	<b>100 540</b>	<b>336 581</b>	<b>2 358 602</b>
Répartition effective (%)	3,8	19,6	17,5	40,5	4,3	14,3	100,0
Répartition prescrite (%)	5,5	-	-	49,0	25,5	20,0	100,0
<b>Différence entre les répartitions d'actifs (%)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>19,6</b>	<b>17,5</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(21,2)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>-</b>

<sup>a</sup> Dépôts bancaires à vue et à terme aisément réalisables pour couvrir les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

<sup>b</sup> Instruments à court terme (dépôts à terme et papier commercial) dont le produit est assuré pour le reste de 2006.

<sup>c</sup> 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.

15. Durant le troisième trimestre de 2006, le FIDA a adopté un certain nombre de mesures tactiques à court terme visant à mettre le portefeuille de placements à l'abri d'une évolution défavorable de la conjoncture boursière et à préserver les plus-values réalisées pour le reste de l'année. Ainsi, il a été liquidé pour l'équivalent de 449 320 000 USD de titres diversifiés à taux fixe et d'obligations indexées sous gestion externe, montant qui a été réinvesti sous gestion interne en instruments du marché monétaire.
16. Durant l'année, l'équivalent de 70 000 000 USD provenant du portefeuille d'obligations d'État et de 46 000 000 USD provenant du portefeuille de titres diversifiés à taux fixe ont été liquidés pour couvrir les décaissements.
17. Une somme équivalant à 12 973 000 USD, représentant le produit des coupons du portefeuille de titres conservés jusqu'à échéance, a été transférée au portefeuille des liquidités opérationnelles.
18. L'année a connu une sortie nette équivalant à 148 800 000 USD, correspondant à la différence entre les décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives et les recettes en espèces et sommes encaissées au titre des contributions des États membres.
19. Ces mouvements — auxquels se sont ajoutés le produit net des placements équivalant à 57 906 000 USD et les variations de change positives équivalant à 101 731 000 USD — se sont soldés en 2006 par une augmentation de 10 837 000 USD de la valeur globale du portefeuille de placements exprimée en dollars.
20. La répartition des actifs détenus dans le portefeuille de placements du FIDA est actuellement soumise à l'examen du Comité consultatif des placements qui a été scindé en un comité chargé de la stratégie (Comité consultatif des placements et des finances) et un comité technique chargé des opérations (Comité des placements, des finances et de la gestion de bilan). Les placements tactiques à court terme venant à échéance au milieu de 2007 seront réinvestis de la façon la plus avantageuse sur la base des résultats de cet examen et de la conjoncture des marchés.

## **V. Produit des placements**

21. En 2006, le produit net des placements s'est élevé au total à l'équivalent de 57 906 000 USD (contre 68 230 000 USD en 2005). Selon l'usage, les plus-values et les moins-values réalisées et latentes sont comprises dans le produit des placements. Le tableau 2 présente le produit des placements pour l'année ventilé par catégorie d'actifs. Toutes les catégories d'actifs à l'exception des titres diversifiés à taux fixe ont dégagé des résultats positifs.

Tableau 2

**Produit net des placements par catégorie d'actifs en 2006**

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Placements tactiques à court terme	Titres conservés jusqu' à échéance	Obligations d'État	Titres diversifiés à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
Intérêt perçu sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	4 411	5 312	15 925	40 791	14 567	12 984	<b>93 990</b>
Plus-values/(moins-values) réalisées/(pertes)	22	-	-	(11 160)	(15 706)	(485)	<b>(27 329)</b>
Plus-values/(moins-values) latentes/(pertes)	-	-	-	(4 230)	608	(6 625)	<b>(10 247)</b>
Amortissement/appréciation <sup>a</sup>	-	6 399	(1 479)	-	-	-	<b>4 920</b>
Produits des prêts de titres	133	-	52	278	97	80	<b>640</b>
<b>Sous-total: produit brut des placements/(pertes)</b>	<b>4 566</b>	<b>11 711</b>	<b>14 498</b>	<b>25 679</b>	<b>(434)</b>	<b>5 954</b>	<b>61 974</b>
Frais de gestion des placements	-	-	-	(1 651)	(662)	(733)	<b>(3 046)</b>
Frais de garde	(59)	-	(31)	(91)	(66)	(64)	<b>(311)</b>
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	-	(131)	(315)	(106)	(126)	<b>(678)</b>
À récupérer sur taxes	13	-	-	-	-	-	<b>13</b>
Autres frais de placements	-	-	-	-	(19)	(27)	<b>(46)</b>
<b>Produit net des placements/(pertes)</b>	<b>4 520</b>	<b>11 711</b>	<b>14 336</b>	<b>23 622</b>	<b>(1 287)</b>	<b>5 004</b>	<b>57 906</b>

<sup>a</sup> 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. Le montant de 6,399 millions de USD représente l'appréciation du papier commercial à proportion de la différence entre la valeur nominale et le prix d'achat actualisé.

## VI. Taux de rendement et comparaison des performances

22. La performance du portefeuille de placements du FIDA est calculée en monnaie locale compte non tenu de l'effet des variations de change.
23. 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 les différents secteurs considérés 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 et Barclay Customized Inflation-linked Index pour les obligations indexées sur l'inflation.
24. Le tableau 3 établit une comparaison entre le rendement effectif net de l'ensemble du portefeuille et le rendement global de l'indice de référence. Le rendement global du portefeuille a été de 2,46% en 2006 (net des frais de placements et compte non tenu de l'effet des variations de change), soit un point de base de plus que l'indice global de référence.

Tableau 3

**Performance du portefeuille par rapport à celle de l'indice de référence en 2006**  
(Pourcentages de variation en monnaie locale)

	Taux de rendement		Écart positif (néгатif)
	Portefeuille	Référence	
<b>Taux de rendement brut</b>	<b>2,57</b>	<b>2,56</b>	<b>0,01</b>
Frais à déduire	(0,11)	(0,11)	-
<b>Taux de rendement net</b>	<b>2,46</b>	<b>2,45</b>	<b>0,01</b>

25. La performance des portefeuilles sous gestion externe s'est écartée de celle de leurs indices de référence, selon les stratégies de duration appliquées par les gestionnaires respectifs (voir tableau 4), à savoir:
- Obligations d'État.** La performance de ce portefeuille a dépassé de 44 points de base celle de l'indice de référence correspondant. Ce bon résultat a été dû principalement à la stratégie prudente des gestionnaires qui ont opté pour de courtes durations, protégeant ainsi le portefeuille de la hausse ambiante des taux d'intérêt.
  - Titres diversifiés à taux fixe.** La performance de ce portefeuille a été inférieure de 7 points de base à celle de l'indice de référence correspondant. Cette légère contreperformance est due à la longue duration retenue par les gestionnaires en particulier au deuxième trimestre, où la hausse des taux d'intérêt a été la plus forte.
  - Obligations indexées sur l'inflation.** La performance de ce portefeuille a été inférieure de 23 points de base à celle de l'indice de référence correspondant. Cet écart est attribuable à la stratégie globale de courte duration appliquée par les gestionnaires, les instruments à courte échéance indexés sur l'inflation ayant donné de moins bons résultats que les titres à plus longue échéance.

Tableau 4

**Duration des titres à taux fixe et des indices de référence correspondants au 31 décembre 2006 et 2005**  
(Années)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Portefeuille	Référence	Portefeuille	Référence
Obligations d'État	2,1	2,5	1,9	2,6
Titres diversifiés à taux fixe	3,5	4,1	4,2	4,0
Obligations indexées sur l'inflation	4,1	4,8	2,2	5,4

## VII. Composition du portefeuille de placements

### A. Composition du portefeuille de placements par instrument

26. Le tableau 5 indique les principales catégories d'actifs de l'ensemble du portefeuille. Après les mesures tactiques à court terme prises en juillet 2006, l'allocation attribuée aux titres adossés à des créances hypothécaires et à des créances mobilières a été réduite en faveur des dépôts à terme et autres obligations des banques.

Tableau 5  
**Composition du portefeuille de placements par instrument**  
 (Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Liquidités <sup>a</sup>	156 720	235 211
Dépôts à terme et autres obligations des banques <sup>b</sup>	507 875	101 092
Obligations d'État	1 470 323	1 636 754
Titres adossés à des créances hypothécaires	77 961	339 398
Titres adossés à des créances mobilières	14 093	56 322
Obligations de sociétés	192 736	133 782
Plus-values/(moins-values) latentes sur contrats de change à terme	(5 145)	2 303
Plus-values latentes sur contrats à terme	585	306
Options	-	14
<b>Sous-total liquidités et placements</b>	<b>2 415 148</b>	<b>2 505 182</b>
À recevoir sur vente de titres	22 883	87 437
À verser sur achats de titre	(79 429)	(244 854)
<b>Total</b>	<b>2 358 602</b>	<b>2 347 765</b>

<sup>a</sup> Y compris les liquidités en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 79 000 USD (contre 69 000 USD en 2005).

<sup>b</sup> Y compris les dépôts à terme en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 634 000 USD (contre 655 000 USD en 2005).

## B. Composition du portefeuille de placements par monnaie

27. La plupart des engagements du Fonds sont libellés 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 correspondant aux dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des actifs libellés dans cette même monnaie.
28. 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 doit être appliqué à chacune d'elles à la date de la réévaluation.
29. De nouvelles unités ont été assignées le 30 décembre 2005 à chacune des quatre monnaies entrant dans la composition du panier du DTS, 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<sup>er</sup> janvier 2006. Le tableau 6 indique les unités et coefficients de pondération applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et au 31 décembre 2006.

Tableau 6  
Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	1 <sup>er</sup> janvier 2006		31 décembre 2006	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6320	43,7	0,6320	41,9
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,0
Yen	18,4000	10,9	18,4000	10,3
Livre sterling	0,0903	11,1	0,0903	11,8
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

30. Au 31 décembre 2006, les avoirs détenus sous forme d'encaisses, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres au titre des quatrième, cinquième, sixième et septième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 865 429 000 USD, comme indiqué au tableau 7 (contre l'équivalent de 2 688 417 000 USD au 31 décembre 2005).

Tableau 7  
Répartition des avoirs par monnaie sous forme d'encaisses, de placements et autres sommes à recevoir  
(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Monnaie	Encaisses et placements	Billets à ordre	Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	Total
Groupe dollar des États-Unis <sup>a</sup>	1 062 403	69 369	100 638	1 232 410
Groupe euro <sup>b</sup>	794 979	150 240	95 417	1 040 636
Yen	263 865	22 927	15 256	302 048
Livre sterling	236 641	6 459	47 235	290 335
<b>Total</b>	<b>2 357 888</b>	<b>248 995</b>	<b>258 546</b>	<b>2 865 429</b>

<sup>a</sup> Y compris les avoirs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

<sup>b</sup> Y compris les avoirs en francs suisses, couronnes suédoises, couronnes danoises et couronnes norvégiennes.

31. La composition des actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du DTS au 31 décembre 2006, est indiquée au tableau 8. À la même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 179 821 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (84 821 000 USD).

Tableau 8

**Correspondance entre la composition des avoirs par groupe de monnaie et la composition par monnaie du panier du DTS**

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Montant des avoirs</i>	<i>Moins: engagements libellés en USD</i>	<i>Montant net des avoirs</i>	<i>Avoirs net (en %)</i>	<i>Coefficients de pondération dans le panier du DTS (%)</i>	<i>Différence (%)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 232 410	(179 821)	1 052 589	39,3	41,9	(2,6)
Groupe euro	1 040 636		1 040 636	38,7	36,0	2,7
Yen	302 048		302 048	11,2	10,3	0,9
Livre sterling	290 335		290 335	10,8	11,8	(1,0)
<b>Total</b>	<b>2 865 429</b>	<b>(179 821)</b>	<b>2 685 608</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-</b>

32. Au 31 décembre 2006, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe de l'euro (+2,7%) et en yen (+0,9%) présentaient un excédent contrebalancé par un déficit dans les monnaies du groupe du dollar des États-Unis (-2,6%) et en livres sterling (-1,0%).

**C. Composition du portefeuille de placements par échéance**

33. Le tableau 9 présente l'ensemble des placements ventilés par échéance au 31 décembre 2006 par rapport au 31 décembre 2005. Au 31 décembre 2006, la durée résiduelle de l'ensemble des placements était en moyenne de trois ans contre sept ans au 31 décembre 2005. Ce résultat est attribuable aux stratégies appliquées par les gestionnaires externes en matière de durée mais aussi aux mesures tactiques à court terme prises en juillet 2006.

Tableau 9

**Composition du portefeuille de placements par échéance**

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Période</i>	<i>31 décembre 2006</i>		<i>31 décembre 2005</i>	
	<i>Montant</i>	<i>Pourcentage</i>	<i>Montant</i>	<i>Pourcentage</i>
Moins d'un an	962 477	40,8	545 217	23,2
De un à cinq ans	1 092 640	46,4	1 181 197	50,3
De cinq à dix ans	165 785	7,0	169 883	7,3
Plus de dix ans	137 700	5,8	451 469	19,2
<b>Total</b>	<b>2 358 602</b>	<b>100,0</b>	<b>2 347 765</b>	<b>100,0</b>

## VIII. Gestion du risque

34. La performance du portefeuille de placements, à l'exception des liquidités opérationnelles, des placements tactiques à court terme et des titres conservés jusqu'à échéance, varie en fonction de la conjoncture des marchés. Dans le passé, les différentes catégories d'actifs se sont révélées plus ou moins volatiles, ce qu'on appelle souvent "le risque". On mesure la volatilité au moyen de l'écart type du rendement. Au 31 décembre 2006, cet écart type était de 0,9% pour le portefeuille effectif du FIDA, et de 1,6% pour le portefeuille prescrit par la politique de placement.

35. 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 10 indique la VE du portefeuille effectif et celle du portefeuille prescrit par la politique de placement au 31 décembre 2006 et pour les périodes antérieures.

Tableau 10

**Valeur exposée**

(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 décembre 2006	0,8	18 000	1,4	32 300
30 septembre 2006	0,8	19 100	1,4	33 400
30 juin 2006	1,1	26 500	1,5	36 200
31 mars 2006	1,4	33 200	1,5	35 600
31 décembre 2005	1,2	28 200	1,4	32 900

36. Au 31 décembre 2006, la VE du portefeuille de placements était de 0,8%, chiffre inchangé par rapport à celui du trimestre précédent et bien inférieur à la VE du portefeuille prescrit qui s'établit à 1,4%. Il est à noter que la VE du portefeuille prescrit reflète la répartition prescrite pour la politique de placement (voir tableau 1).