

Cote du document:	<u>EB 2007/92/R.43</u>
Point de l'ordre du jour:	<u>15 a) ii)</u>
Date:	<u>6 novembre 2007</u>
Distribution:	<u>Publique</u>
Original:	<u>Anglais</u>

**F**



Ouvrer pour que les  
populations rurales pauvres  
se libèrent de la pauvreté

## **Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le troisième trimestre de 2007**

Conseil d'administration — Quatre-vingt-douzième session  
Rome, 11-13 décembre 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 le troisième trimestre de 2007

## I. Introduction

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA indique les chiffres définitifs pour le troisième trimestre de 2007. Il comprend les six parties suivantes: répartition des actifs, produit des placements, taux de rendement et comparaison des performances, niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA, composition du portefeuille par monnaie et mesure du risque. Le présent rapport comporte une annexe présentant des informations supplémentaires sur le deuxième trimestre de 2007.

## II. Répartition des actifs

2. Le tableau 1 retrace les variations du portefeuille de placements pendant le troisième trimestre de 2007 par grande catégorie d'actif et compare la ventilation effective à celle prescrite par la politique de placement.
3. Pendant la période considérée, le portefeuille des liquidités opérationnelles a enregistré une sortie nette estimée à l'équivalent de 64 811 000 USD, correspondant au décaissement au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.
4. Les placements à court terme conservés jusqu'à échéance se sont chiffrés au cours de la même période à un montant équivalent à 300 000 000 USD. Le produit des placements a été réinvesti dans le portefeuille des titres diversifiés à taux fixe. Un montant supplémentaire de 22 476 000 USD a été transféré du portefeuille des placements à court terme conservés jusqu'à échéance à celui des liquidités opérationnelles pour couvrir les besoins de décaissement.
5. Les changements constatés dans les parts respectives des différentes catégories d'actifs s'expliquent aussi par l'évolution positive du produit net des placements qui a atteint l'équivalent de 53 460 000 USD.
6. Les mouvements de change ont dégagé un solde positif équivalent à 59 666 000 USD. Le dollar des États-Unis s'est déprécié par rapport à l'euro, à la livre sterling et au yen, entraînant une augmentation de la valeur en dollar des États-Unis des actifs détenus dans ces monnaies.

Tableau 1  
**Récapitulation des mouvements par catégorie d'actif: liquidités et placements – troisième trimestre de 2007**  
 (équivalent en milliers de USD)

	<i>Liquidités opérationnelles<sup>a</sup></i>	<i>Placements à court terme conservés jusqu'à échéance<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>Ensemble du portefeuille</i>
Solde d'ouverture (30 juin 2007)	117 345	424 660	419 500	980 893	101 105	329 314	2 372 817
Produit net des placements/(perte)	1 295	2 321	4 373	23 625	12 076	9 770	53 460
Transferts correspondant à des repondérations	29 407	(322 476)	(5 735)	-	300 000	(1 196)	-
Transferts correspondant à des frais	(604)	9	(35)	340	127	163	-
Décassements nets	(64 811)	-	-	-	-	-	(64 811)
Variations de change	2 750	1 577	8 848	29 565	(4)	16 930	59 666
Solde de clôture (30 septembre 2007)	85 382	106 091	426 951	1 034 423	413 304	354 981	2 421 132
Répartition effective des actifs	3,5%	4,4%	17,6%	42,7%	17,1%	14,7%	100,0%
Répartition des actifs (politique de placement)	5,5%	-	-	49,0%	25,5%	20,0%	100,0%
Différence entre les répartitions d'actifs	(2,0%)	4,4%	17,6%	(6,3%)	(8,4%)	(5,3%)	-

<sup>a</sup> Dépôts bancaires à vue et à terme aisément mobilisable pour financer 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) venant à échéance en janvier 2008.

### III. Produit des placements

- En raison de la tourmente qui s'est abattue sur le secteur du crédit, les marchés financiers ont été très perturbés au cours du troisième trimestre. Le FIDA n'en a toutefois pas été affecté en raison de la gestion très prudente de son portefeuille de placements et de la qualité des valeurs qui y sont détenues. Au contraire: la fuite des investisseurs vers la qualité a favorisé particulièrement les marchés des titres à taux fixes et des obligations d'État. En conséquence, le FIDA a enregistré au cours de la période des rendements supérieurs à ceux du trimestre précédent.
- Le tableau 2 indique de façon détaillée le produit net des placements, par catégorie d'actif, pour le troisième trimestre de 2007. Le produit net global des placements s'est monté pendant cette période à l'équivalent de 53 460 000 USD, portant le produit de l'année 2007 à ce jour à l'équivalent de 89 431 000 USD.

Tableau 2  
**Produit net des placements par catégorie d'actif – troisième trimestre de 2007**  
 (équivalent en milliers de USD)

	<i>Liquidités opérationnelles</i>	<i>Placements à court terme conservés jusqu'à échéance</i>	<i>Placements 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>Ensemble du portefeuille troisième trimestre</i>	<i>Ensemble du portefeuille 2007 à ce jour</i>
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	1 240	2 330	4 551	11 262	4 309	2 765	26 457	71 439
Plus-values réalisées/(moins-values)	108	-	-	(3 380)	2 725	729	182	(5 557)
Plus-values latentes/(moins-values)	(28)	-	-	16 083	5 169	6 439	27 663	26 372
Amortissement/appréciation <sup>a</sup>	-	-	(213)	-	-	-	(213)	(738)
Produit des prêts de titres	-	-	70	168	67	58	363	736
<b>Sous-total: produit brut des placements/(pertes)</b>	<b>1 320</b>	<b>2 330</b>	<b>4 408</b>	<b>24 133</b>	<b>12 270</b>	<b>9 991</b>	<b>54 452</b>	<b>92 252</b>
Frais de gestion des placements	-	-	-	(423)	(152)	(187)	(762)	(2 031)
Frais de garde/commissions bancaires	(24)	(3)	(8)	(23)	(17)	(12)	(87)	(237)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(6)	(27)	(62)	(25)	(22)	(142)	(555)
Taxes	(1)	-	-	-	-	-	(1)	2
<b>Produit net des placements/(pertes)</b>	<b>1 295</b>	<b>2 321</b>	<b>4 373</b>	<b>23 625</b>	<b>12 076</b>	<b>9 770</b>	<b>53 460</b>	<b>89 431</b>

<sup>a</sup> S'agissant des titres 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 et la valeur finale de remboursement.

#### IV. Taux de rendement et comparaison des performances

9. La performance se mesure par rapport à des indices de référence préalablement définis de façon indépendante, qui indiquent le rendement qu'on obtiendrait avec une gestion passive des placements réalisés dans les 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 obligations diversifiées à taux fixe et Barclays customized inflation-linked index pour les obligations indexées sur l'inflation.
10. Le tableau 3 compare le rendement effectif net de l'ensemble du portefeuille au rendement de l'indice de référence. Le rendement du portefeuille a été de 2,21% pendant le troisième trimestre de 2007, déduction faite des frais de placements et compte non tenu de l'effet des variations de change, soit 5 points de base de plus que l'indice de référence global. Depuis le début de l'année, le rendement du portefeuille a été de 3,79%, dépassant de 12 points de base celui de l'indice de référence.

Tableau 3  
**Performance du portefeuille de placements du FIDA par rapport aux indices de référence - troisième trimestre et 2007 à ce jour**  
 (Pourcentage de variation en monnaie locale)

Portefeuille	Troisième trimestre 2007 <sup>a</sup>			2007 à ce jour		
	Taux de rendement		Écart positif /(négatif)	Taux de rendement		Écart positif/ (négatif)
	Portefeuille	Référence		Portefeuille	Référence	
Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille <sup>a</sup>	2,24	2,19	0,05	3,90	3,78	0,12
Moins dépenses	(0,03)	(0,03)	-	(0,11)	(0,11)	-
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille <sup>a</sup>	2,21	2,16	0,05	3,79	3,67	0,12

a L'indice de référence global est fondé sur la pondération effective des diverses composantes du portefeuille à la fin de chaque mois de la période considérée.

## V. Niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA

11. La politique du FIDA en matière de liquidités, approuvée par le Conseil d'administration en décembre 2006, prescrit que les liquidités du FIDA (actifs hautement liquides)<sup>1</sup> devront rester supérieures au niveau de 437 millions de USD retenu pour la période de la septième reconstitution.
12. Les actifs hautement liquides détenus dans le portefeuille de placements du FIDA au 30 septembre 2007 s'élevaient à l'équivalent de 1 226 000 000 USD, chiffre nettement supérieur au minimum prescrit (tableau 4).

Tableau 4  
**Niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA – au 30 septembre 2007**  
 (équivalent en millions de USD)

	Montants	Pourcentage
a) Avoirs hautement liquides	1 226	51
Instruments à court terme	191	8
Titres d'État	1035	43
b) Avoirs moyennement liquides	768	32
Titres privés	768	32
c) Avoirs partiellement liquides	427	17
Titres conservés jusqu'à échéance	427	17
<b>Ensemble du portefeuille</b>	<b>2 421</b>	<b>100</b>

## VI. Composition du portefeuille de placements par monnaie

13. La majeure partie des engagements du FIDA 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 possible, le montant des prêts et dons libellés en DTS et non

<sup>1</sup> Par définition, actifs rapidement mobilisables sans moins-value significative.

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.

14. Le conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine la composition du panier de DTS tous les cinq ans pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'elle à la date de la réévaluation.
15. 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<sup>er</sup> janvier 2006. Le tableau 5 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et au 30 septembre 2007.

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

Monnaie	1 <sup>er</sup> janvier 2006		30 septembre 2007	
	Unité	Coefficient de pondération	Unité	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6320	43,7	0,6320	40,5
Euro	0,4100	34,3	0,4100	37,4
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>

16. Au 30 septembre 2007, les avoirs en monnaies librement convertibles détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres au titre des cinquième, sixième et septième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 967 120 000 USD, comme indiqué au tableau 6 (contre l'équivalent de 2 893 810 000 USD au 30 juin 2007).

Tableau 6  
Répartition par monnaie des avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, et autres sommes à recevoir au 30 septembre 2007  
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Liquidités et placements <sup>a</sup>	Billets à ordre <sup>a</sup>	Sommes à recevoir des États membres au titre des contributions	Total
Groupe Dollar des États-Unis <sup>b</sup>	1 095 446	105 118	129 376	1 329 940
Groupe Euro <sup>c</sup>	760 606	122 669	106 172	989 447
Yen	278 834	39 558	0	318 392
Livre sterling	285 531	0	43 810	329 341
<b>Total</b>	<b>2 420 417</b>	<b>267 345</b>	<b>279 358</b>	<b>2 967 120</b>

<sup>a</sup> avoirs libellés en monnaie librement convertible uniquement. Les avoirs libellés en monnaie non convertible, exclus du total, se montaient à l'équivalent de 715 000 USD pour les liquidités et placements et de 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

<sup>b</sup> y compris les avoirs libellés en dollar australien (AUD), canadien (CAD) et néo-zélandais (NZD).

<sup>c</sup> y compris les avoirs libellés en franc suisse (CHF), couronne suédoise (SEK), danoise (DKK) et norvégienne (NOK).

17. La composition des avoirs par monnaie, comparée à celle du DTS au 30 septembre 2007, est indiquée au tableau 7. À la même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 174 795 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre de dons libellés en dollars des États-Unis (79 795 000 USD).

Tableau 7

**Correspondance entre la composition des avoirs par monnaie et la composition par monnaie du panier du DTS - au 30 septembre 2007**

(équivalent en milliers de USD)

<i>Monnaie</i>	<i>Montant des avoirs</i>	<i>Moins engagements libellés en USD</i>	<i>Montant net des avoirs</i>	<i>Avoirs nets (%)</i>	<i>Coefficients de pondération dans le panier du DTS (%)</i>	<i>Différence (%)</i>
Groupe dollar des États-Unis <sup>a</sup>	1 329 940	(174 795)	1 155 146	41,4	40,5	0,90
Groupe euro <sup>b</sup>	989 447	-	989 447	35,4	37,4	(2,00)
Yen	318 392	-	318 391	11,4	10,3	1,10
Livre sterling	329 341	-	329 341	11,8	11,8	0,00
<b>Total</b>	<b>2 967 120</b>	<b>(174 795)</b>	<b>2 792 325</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,00</b>

<sup>a</sup> y compris les avoirs libellés en AUD, CAD et NZD.

<sup>b</sup> y compris les avoirs libellés en CHF, SEK, DKK et NOK.

18. Au 30 septembre 2007, les avoirs libellés en monnaies du groupe dollar et en yen présentaient des excédents chiffrés à (+0,9%) et (+1,1%) respectivement, et un déficit en monnaies du groupe euro (-2,0%).

## VII. Mesure du risque

19. À l'exception des liquidités opérationnelles et des titres conservés jusqu'à échéance, la performance du portefeuille de placements est conditionnée la conjoncture boursière. L'expérience passée enseigne que la volatilité diffère d'une catégorie d'actifs à l'autre. La volatilité, souvent appelée "risque", est mesurée au moyen de l'écart type du rendement. Au 30 septembre 2007, cet écart type était de 1,6% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,7% pour le portefeuille prescrit par la politique de placement.
20. Le FIDA utilise la valeur exposée (VE) comme mesure du risque 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 8 indique la VE du portefeuille effectif et celle du portefeuille prescrit par la politique de placement au 30 septembre 2007 et pour les périodes antérieures.



Tableau 8  
**Valeur exposée (VE)**

(Horizon de prévision: trois mois – seuil de confiance: 95%)

<i>Date</i>	<i>Portefeuille effectif</i>		<i>Portefeuille prescrit</i>	
	<i>VE (%)</i>	<i>Montant (en milliers de USD)</i>	<i>VE (%)</i>	<i>Montant (en milliers de USD)</i>
30 septembre 2007	1,4	33 900	1,4	33 900
30 juin 2007	0,9	21 400	1,4	33 200
31 mars 2007	0,7	16 600	1,3	30 800
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

21. Au 30 septembre 2007, la valeur exposée du portefeuille était de 1,4%. Elle avait légèrement augmenté par rapport à la fin du trimestre précédent et correspondait à celle du portefeuille prescrit (1,4%). L'augmentation de la VE est imputable au refinancement, en juillet, de la catégorie des titres diversifiés à taux fixe ayant pour but de rapprocher la répartition du portefeuille de celle qui est prescrite.



## Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le deuxième trimestre de 2007

### I. Introduction

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA présente des informations supplémentaires sur deuxième trimestre de 2007. Il comprend 2 parties: la composition du portefeuille de placement par monnaie et mesure du risque.

### II. Composition du portefeuille de placement par monnaie

2. La majeure partie des engagements du FIDA 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 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.
3. Le conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine la composition du panier de DTS tous les cinq ans pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'elle à la date de la réévaluation.
4. 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<sup>er</sup> janvier 2006. Le tableau 1 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et au 30 juin 2007.

Tableau 1

#### Unités de monnaie et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	1 <sup>er</sup> janvier 2006		30 juin 2007	
	Unité	Coefficient de pondération	Unité	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6320	43,7	0,6320	41,7
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,5
Yen	18,4000	10,9	18,4000	9,8
Livre sterling	0,0903	11,1	0,0903	12,0
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

5. Au 30 juin 2007, les avoirs en monnaies librement convertibles détenus sous forme de liquidités, placements, billets à ordre et des sommes à recevoir au titre des contributions des États membres aux quatrième, cinquième, sixième et septième reconstitutions représentaient l'équivalent de 2 893 810 000 USD, comme indiqué au tableau 2 (contre l'équivalent de 2 919 153 000 au 31 mars 2007).

Tableau 2  
Répartition par monnaie des avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, et autres sommes à recevoir au 30 juin 2007  
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Liquidités et placements <sup>a</sup>	Billets à ordre <sup>a</sup>	Sommes à recevoir des États membres au titre des contributions	Total
Groupe Dollar des États-Unis <sup>b</sup>	1 109 022	88 399	143 634	1 341 055
Groupe Euro <sup>c</sup>	734 737	116 828	88 854	940 419
Yen	256 508	22 121	14 720	293 349
Livre sterling	271 831	4 013	43 143	318 987
<b>Total</b>	<b>2 372 098</b>	<b>231 361</b>	<b>290 351</b>	<b>2 893 810</b>

<sup>a</sup> avoirs libellés en monnaie librement convertible uniquement. Les avoirs libellés en monnaie non convertible, exclus du total, se montaient à l'équivalent de 719 000 USD pour les liquidités et placements et de 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

<sup>b</sup> y compris les avoirs libellés en dollar australien (AUD), canadien (CAD) et néo-zélandais (NZD).

<sup>c</sup> y compris les avoirs libellés en franc suisse (CHF), couronne suédoise (SEK), danoise (DKK) et norvégienne (NOK).

6. La composition des avoirs par monnaie, comparée à celle du DTS au 30 juin 2007, est indiquée au tableau 3. À la même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 174 012 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre de dons libellés en dollars des États-Unis (79 012 000 USD).

Tableau 3  
Correspondance entre la composition des avoirs par monnaie et la composition par monnaie du panier du DTS - au 30 juin 2007

(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Montant des avoirs	Moins engagements libellés en USD	Montant net des avoirs	Avoirs nets (%)	Coefficients de pondération dans le panier du DTS (%)	Différence (%)
Groupe dollar des États-Unis <sup>a</sup>	1 341 055	(174 012)	1 167 043	42,9	41,7	1,2
Groupe euro <sup>b</sup>	940 419	-	940 419	34,6	36,5	(1,9)
Yen	293 349	-	293 349	10,8	9,8	1,0
Livre sterling	318 987	-	318 987	11,7	12,0	(0,3)
<b>Total</b>	<b>2 893 810</b>	<b>(174 012)</b>	<b>2 719 798</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-</b>

<sup>a</sup> y compris les avoirs libellés en AUD, CAD et NZD.

<sup>b</sup> y compris les avoirs libellés en CHF, SEK, DKK et NOK.

7. Au 30 juin 2007, les avoirs libellés en monnaies du groupe dollar et en yen présentaient des excédents chiffrés à (+1,2%) et (+1,0%) respectivement, et un déficit en monnaies du groupe euro (-1,9%) et en livres sterling (-0,3%).

### III. Mesure du risque

8. À l'exception des liquidités opérationnelles et des titres conservés jusqu'à échéance, la performance du portefeuille de placements est conditionnée la conjoncture boursière. L'expérience passée enseigne que la volatilité diffère d'une catégorie d'actifs à l'autre. La volatilité, souvent appelée "risque", est mesurée au moyen de l'écart type du rendement. Au 30 juin 2007, cet écart type était de 1,0% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,7% pour le portefeuille prescrit par la politique de placement.

9. Le FIDA utilise la valeur exposée (VE) comme mesure du risque 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 4 indique la VE du portefeuille effectif et celle du portefeuille prescrit par la politique de placement au 30 juin 2007 et pour les périodes antérieures.

Tableau 4

**Valeur exposée (VE)**

(Horizon de prévision: trois mois – seuil de confiance: 95%)

Date	Portefeuille effectif		Portefeuille prescrit	
	VE (%)	Montant (en milliers de USD)	VE (%)	Montant (en milliers de USD)
30 juin 2007	0,9	21 400	1,4	33 200
31 mars 2007	0,7	16 600	1,3	30 800
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

10. Au 30 juin 2007, la valeur exposée du portefeuille était de 0,9%. Elle avait légèrement augmenté par rapport à la fin du trimestre précédent, mais était très en deçà de celle du portefeuille prescrit, qui est fixée à 1,4% (voir tableau 1 du rapport sur le troisième trimestre).