

Document:	<u>EB 2009/96/R.33</u>
Point de l'ordre du jour:	<u>14 c) ii)</u>
Date:	<u>29 avril 2009</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 premier trimestre 2009

Conseil d'administration — Quatre-vingt-seizième session
Rome, 29-30 avril 2009

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

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

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le premier trimestre 2009

I. Résumé

1. Au cours du premier trimestre 2009, la politique d'investissement prudente du FIDA et les titres de premier ordre détenus dans le portefeuille ont contribué à mettre ce dernier à l'abri des turbulences qui ont agité les marchés financiers mondiaux. La crise financière a provoqué une ruée vers les titres de qualité et a continué d'avoir une incidence favorable sur la performance des placements du FIDA.
2. La valeur du portefeuille de placements, exprimée en dollars des États-Unis, a diminué de 41 122 000 USD, passant de l'équivalent de 2 478 511 000 USD au 31 décembre 2008 à l'équivalent de 2 437 389 000 USD au 31 mars 2009. Les principaux facteurs qui ont contribué à cette contraction ont été les sorties nettes de fonds et les variations de change, en partie compensées par le produit net des placements.
3. Le taux de rendement du portefeuille de placements pour la période est de 1,38%, ce qui se traduit par un produit net qui s'élève à l'équivalent de 30 381 000 USD, y compris tous les frais et les opérations de prêt de titres en échange de garanties en espèces.

II. Introduction

4. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA donne les chiffres définitifs pour le premier trimestre 2009. Il comprend les sections suivantes: conjoncture des marchés; répartition des actifs; produits des placements; taux de rendement; composition du portefeuille d'investissement par monnaie; garanties en espèces sur prêts de titres; niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA; et évaluation du risque.
5. Ce rapport contient également des données concernant le placement des garanties en espèces sur les opérations de prêt de titres du FIDA, telles que figurant dans le rapport sur portefeuille de placements du FIDA pour 2008. Les plus-values/ moins-values latentes sur les garanties en espèces réinvesties sur cette période sont indiquées au tableau 2.

III. Conjoncture des marchés

6. En dépit de la volatilité constatée sur les marchés financiers, la performance des placements à taux fixe du FIDA a été positive au premier trimestre 2009. Au cours du premier trimestre, les marchés mondiaux à taux fixe ont profité de la décision des banques centrales d'abaisser les taux d'intérêt et de prendre des mesures d'assouplissement quantitatives, dans le but essentiellement de restaurer la liquidité des marchés financiers, de soutenir les activités économiques et de rétablir la confiance dans les marchés. Les obligations d'État se sont bien comportées, en particulier celles à courte échéance, qui représentent le gros des obligations d'État mondiales détenues par le FIDA. Les marchés du crédit, sur lesquels les obligations diversifiées à taux fixe du FIDA sont investies, se sont maintenus sur la voie du redressement amorcé en décembre 2008, en raison des rendements élevés qu'ils offrent par rapport aux titres d'État, ainsi que des nombreux programmes lancés par les gouvernements pour restaurer la liquidité et rétablir la confiance. Parallèlement, les mesures prises par les gouvernements indiquées ci-dessus, parmi lesquelles l'accroissement de la liquidité, suscitent des attentes inflationnistes et ont une incidence positive sur la performance des obligations indexées sur l'inflation.
7. Sur le marché des devises, le dollar des États-Unis s'est apprécié par rapport à l'euro (+4,70%) et au yen (+8,96%), tout en restant relativement stable par rapport à la livre sterling (+0,31%).

IV. Répartition des actifs

8. Le tableau 1 montre les mouvements affectant les principales catégories d'actifs du portefeuille d'investissement pour le premier trimestre 2009 et établit une comparaison entre la répartition des placements à la fin du premier trimestre et celle préconisée par la politique de placement.
9. Au cours de cette période, les sorties nettes du portefeuille de liquidités opérationnelles sous gestion interne se sont élevées à l'équivalent de 2 353 000 USD, correspondant aux décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives, déduction faite des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres.
10. L'appréciation du dollar des États-Unis par rapport à l'euro, au yen et dans une moindre mesure à la livre sterling a entraîné une diminution équivalant à 64 596 000 USD du solde des investissements dans cette monnaie au cours du premier trimestre 2009.
11. Ces mouvements, auxquels il faut ajouter le produit des placements d'un montant équivalant à 25 826 000 USD¹, ont diminué la valeur du portefeuille de placements de 41 122 000 USD pour la période.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille au premier trimestre 2009 (Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles ^a	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Total
Solde d'ouverture (au 1^{er} janvier 2009)	136 619	407 152	1 086 060	443 789	404 891	2 478 511
Produit net des placements ^b	341	4 073	10 571	2 315	8 526	25 826
Transferts correspondant à des repondérations	3 141	(3 141)	-	-	-	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(267)	(109)	145	104	127	-
Décaissement net ^c	(2 352)	-	-	-	-	(2 352)
Variations de change	(4 310)	(8 352)	(24 705)	(25)	(27 204)	(64 596)
Solde de clôture par portefeuille (au 31 mars 2009)	133 172	399 623	1 072 071	446 183	386 340	2 437 389
Répartition effective des actifs (%)	5,5%	16,4%	44,0%	18,3%	15,8%	100,0%
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5%	16,4%	43,3%	14,8%	20,0%	100,0%
Différence entre les répartitions d'actifs (%)	--	-	0,7%	3,5%	(4,2%)	-

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

^b Le produit des placements est présenté plus en détail au tableau 2.

^c 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.

^d La répartition préconisée par la politique de placement pour le portefeuille de titres détenus jusqu'à échéance est définie de façon à correspondre à la part actuelle de 16,4% allouée dans le portefeuille de placement.

¹ Ce chiffre ne tient pas compte de l'incidence des plus-values/moins-values latentes des garanties en espèces sur les prêts de titres qui ont été réinvesties (voir tableau 2), du fait que ces garanties ne se rapportent à aucune catégorie d'actifs dans le portefeuille de placements et que leur valeur de marché ne change pas la répartition des placements au sein du portefeuille.

V. Produit des placements

12. Au cours du premier trimestre 2009, le produit total des placements a atteint l'équivalent de 30 381 000 USD. Les plus-values et les moins-values, tant réalisées que latentes, sont prises en compte dans ce produit. Le tableau 2 récapitule le produit des placements pour le premier trimestre 2009, ventilé par catégorie d'actifs.
13. Une partie des titres du portefeuille de placements du FIDA sont prêtés par l'intermédiaire d'une filiale du dépositaire global, qui intervient en tant qu'agent pour les opérations de prêts de titres. Dans le cadre de ce programme, le FIDA reçoit en garantie des espèces ou d'autres titres qui sont détenus ou réinvestis par la filiale du dépositaire global en vue de dégager des revenus, de manière à couvrir les dépenses d'investissement, y compris les frais de garde. Au premier trimestre 2009, les recettes provenant des prêts de titres se sont élevées à 897 000 USD², montant qui a contribué à la bonne performance globale des placements. Le solde des moins-values latentes en rapport avec les garanties en espèces sur prêt de titres est passé de l'équivalent de 18 276 000 USD au 31 décembre 2008 à l'équivalent de 13 721 000 USD au 31 mars 2009, ce qui se traduit par une plus-value latente équivalant à 4 555 000 USD³.

² Le produit tiré des réinvestissements, après déduction des abattements aux emprunteurs, sera réparti entre le FIDA et l'agent, le ratio étant de 80:20.

³ Les garanties en espèces réinvesties sont évaluées au cours du marché et la moins-value latente de 4 555 000 USD représente l'évolution positive de la valeur de marché au premier trimestre 2009. Le solde des moins-values latentes, équivalant à 13 721 000 USD, au 31 mars 2009, ne sera pas réalisé, à moins que les actifs sous-jacents ne soient vendus avant échéance.

Tableau 2
**Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs
 et impact des garanties en espèces sur prêts de titres réinvesties au premier trimestre 2009**
 (Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opérationnelles	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Sous- total	Impact des garanties en espèces sur prêts de titre	Total
Intérêt perçu sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	358	4 142	9 547	4 394	1 939	20 380	-	20 380
Plus-values réalisées	7	-	12 014	3 929	87	16 037	-	16 037
Plus-values/ (moins-values) latentes	-	-	(10 846)	(5 909)	6 626	(10 129)	4 555	(5 574)
Amortissement/ appréciation ^a	-	(178)	-	-	-	(178)	-	(178)
Produit des prêts de titres	-	156	417	174	150	897	-	897
Produit des placements avant frais et taxes	365	4 120	11 132	2 588	8 802	27 007	4 555	31 562
Frais de gestion des placements	-	-	(430)	(205)	(219)	(854)	-	(854)
Frais de garde/frais bancaires	(25)	(8)	(28)	(25)	(20)	(106)	-	(106)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(39)	(103)	(43)	(37)	(222)	-	(222)
Taxes récupérables	1	-	-	-	-	1	-	1
Produit des placements après frais et taxes	341	4 073	10 571	2 315	8 526	25 826	4 555	30 381

^a S'agissant des placements conservés jusqu'à échéance, conformément aux normes internationales d'information financière, 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.

VI. Taux de rendement

14. Le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA est calculé en monnaie locale, compte non tenu de l'effet des variations de change, qui sont neutralisées du fait de l'alignement des monnaies.
15. Le portefeuille d'investissement a enregistré un rendement positif de 1,38% au premier trimestre 2009, y compris tous les frais et les opérations de prêt de titres en échange de garanties en espèces.

Tableau 3

Taux de rendement des placements du FIDA pour le premier trimestre 2009 et 2008

(Pourcentage en monnaie locale)

	<i>Taux de rendement</i>	
	<i>Au 1^{er} trimestre 2009</i>	<i>Au 1^{er} trimestre 2008</i>
Taux de rendement brut	1,40	2,32
Frais à déduire	(0,02)	(0,05)
Taux de rendement	1,38	2,27

VII. Composition du portefeuille de placements par monnaie

16. La plupart des engagements du FIDA sont exprimés en droits de tirage spéciaux (DTS). Par conséquent, 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 panier du 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.
17. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international réexamine tous les cinq ans la composition du panier du DTS, pour déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'elles à la date de la réévaluation.
18. 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^{er} janvier 2006. Le tableau 4 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au 1^{er} janvier 2006 et au 31 mars 2009.

Tableau 4

Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

<i>Monnaie</i>	<i>1^{er} janvier 2006</i>		<i>31 mars 2009</i>	
	<i>Unités</i>	<i>Coefficient de pondération</i>	<i>Unités</i>	<i>Coefficient de pondération</i>
Dollar des États-Unis	0,6320	43,7	0,6320	42,3
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,5
Yen	18,4000	10,9	18,4000	12,5
Livre sterling	0,0903	11,1	0,0903	8,7
Total		100,0		100,0

19. Au 31 mars 2009, les avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres au titre des cinquième, sixième, septième et huitième reconstitutions, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 694 002 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre 2 796 422 000 USD au 31 décembre 2008).

Tableau 5

Répartition des avoirs par monnaie sous forme de liquidités, de placements et autres sommes à recevoir^a

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Liquidités et placements</i>	<i>Billets à ordre</i>	<i>Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres</i>	<i>Total</i>
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 072 729	88 345	45 436	1 206 510
Groupe euro ^c	800 699	49 519	23 884	874 102
Yen	320 148	18 405	-	338 553
Livre sterling	243 273	19 642	11 922	274 837
Total	2 436 849	175 911	81 242	2 694 002

^a Y compris uniquement les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 540 000 USD pour les espèces et les placements, et à 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

^b Y compris les avoirs en dollars australiens, canadiens et néo-zélandais.

^c Y compris les avoirs en francs suisses, couronnes suédoises, couronnes danoises et couronnes norvégiennes.

20. La composition des avoirs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 31 mars 2009, est présentée au tableau 6. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis représentait l'équivalent de 171 299 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (76 299 000 USD).

Tableau 6

Correspondance entre les avoirs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 31 mars 2009

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Montant des avoirs</i>	<i>À déduire: engagements libellés en USD</i>	<i>Montant net des avoirs</i>	<i>Montant net des avoirs (en %)</i>	<i>Coefficient de pondération dans le panier du DTS (%)</i>	<i>Différence (%)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 206 510	(171 299)	1 035 211	41,0	42,3	(1,3)
Groupe euro	874 102	-	874 102	34,7	36,5	(1,8)
Yen	338 553	-	338 553	13,4	12,5	0,9
Livre sterling	274 837	-	274 837	10,9	8,7	2,2
Total	2 694 002	(171 299)	2 618 611	100,0	100,0	0,0

21. Au 31 mars 2009, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe euro (-1,8%) et ceux libellés dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis (-1,3%) présentaient un déficit, contrebalancé par un excédent des avoirs en livres sterling (+2,2%) et en yen (+0,9%).

VIII. Garanties en espèces sur prêts de titres

22. Le FIDA prend part à des opérations de prêt de titres en échange de garanties, par l'intermédiaire d'une filiale du dépositaire global, qui intervient en tant qu'agent. Le Fonds prête des titres (principalement des obligations américaines) en échange d'autres titres (principalement des obligations d'État de pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques [OCDE]) ou de garanties en espèces. Les emprunteurs versent au FIDA une commission pour les prêts garantis par d'autres titres, tandis que les prêts garantis en espèces dégagent des recettes du fait du réinvestissement de ces espèces sur le marché monétaire et dans d'autres instruments financiers de grande qualité. Le FIDA est juridiquement tenu de restituer les garanties en espèces versées par les emprunteurs de titres et est

donc responsable de tous les risques et revenus attachés aux activités de réinvestissement.

23. La valeur marchande des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties se montait à l'équivalent de 461 858 000 USD au 31 mars 2009, l'obligation correspondante envers les emprunteurs s'élevant à l'équivalent de 475 579 000 USD. La composition par catégorie d'actifs et qualité de crédit des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties est indiquée au tableau 7. La différence entre les garanties réinvesties et le passif correspondant au 31 mars 2009 s'est resserrée, passant de l'équivalent de 18 276 000 USD au 31 décembre 2008 à l'équivalent de 13 721 000 USD, d'où une plus-value latente de 4 555 000 USD pour le premier trimestre, comme le montre le tableau 2.

Tableau 7

Composition et notes de crédit des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 31 mars 2009

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Pourcentage
Espèces	257 412	-	-	-	257 412	54,1
Obligations de sociétés	-	20 407	19 762	449	40 618	8,5
Organismes gouvernementaux	31 965	-	-	-	31 965	6,7
Secteur bancaire	-	3 447	33 022	-	36 469	7,7
Titres adossés à des créances hypothécaires	9 890	765	325	5 617	16 597	3,5
Titres adossés à des actifs	88 614	1 379	438	2 087	92 518	19,5
Total	387 881	25 998	53 547	8 153	475 579	100,0
Pourcentage	81,6%	5,5%	11,2%	1,7%	100,0%	-

24. La composition par échéance des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties est indiquée au tableau 8.

Tableau 8

Composition par échéance des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 31 mars 2009^a

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Échéance	Au 31 mars 2009		Au 31 décembre 2008	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Un an ou moins	373 283	78,5	340 125	74,6
De un à deux ans	71 096	14,9	76 296	16,7
De deux à trois ans	21 018	4,4	28 683	6,3
De trois à quatre ans	8 863	1,9	10 849	2,4
De quatre à cinq ans	1 319	0,3	-	-
Total	475 579	100,0	455 953	100,0

^a La composition par échéance correspond aux échéances financières des garanties en espèces réinvesties et non pas à la date d'échéance juridique.

25. Comme le montrent les tableaux 7 et 8, les garanties en espèces réinvesties sont relativement liquides (54% en espèces et 6,7% en obligations d'organismes gouvernementaux), restent de grande qualité (81% classées AAA), tandis que 78% parviendront à échéance dans moins d'un an. Par conséquent, les garanties en espèces réinvesties n'auront pas d'impact significatif sur le niveau des liquidités du FIDA, qui est déjà très élevé par rapport au niveau minimum prescrit, comme il est indiqué à la section IX ci-dessous.

26. Le FIDA a entièrement révisé ses lignes directrices concernant le réinvestissement des garanties en espèces reçues en échange de prêts de titres, pour mieux maîtriser les risques, et il a adopté un comportement prudent lui permettant de diminuer de façon ordonnée l'exposition au risque des prêts de titres en 2009, ce qui évitera la réalisation des pertes. Par conséquent, les garanties en espèces ou autres seront réduites d'environ 350 000 000 USD.

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

27. 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")⁴ devront rester supérieures au niveau de 437 millions d'USD fixé pour la période de la septième reconstitution.
28. Au 31 mars 2009, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 205 300 000 USD, ce qui dépasse nettement le seuil minimum requis (tableau 9).

Tableau 9

Niveau de liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 31 mars 2009

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	1 205,3	49,4
Instruments à court terme	133,2	5,5
Obligations d'État	1 072,1	43,9
Actifs moyennement liquides	832,5	34,2
Titres non garantis par le gouvernement	832,5	34,2
Actifs partiellement liquides	399,6	16,4
Conservés jusqu'à échéance	399,6	16,4
Portefeuille total	2 437,4	100,0

X. Évaluation du risque

29. Exception faite des liquidités opérationnelles, des titres conservés jusqu'à échéance, la performance du portefeuille de placements varie en fonction de la conjoncture des marchés. Dans le passé, les différentes catégories d'actifs ont fait preuve d'une volatilité plus ou moins grande. Cette volatilité, souvent qualifiée de "risque", est mesurée par l'écart type du rendement par rapport à la moyenne du portefeuille. Au 31 mars 2009, cet écart type était de 1,97% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,88% préconisé par la politique de placement⁵.
30. La valeur exposée (VE) est la mesure du risque utilisée par le FIDA pour estimer le montant de la perte maximale que pourrait subir le portefeuille à un horizon de trois mois, avec un seuil de confiance de 95%⁶. Le tableau 10 indique la VE du portefeuille effectif et celle préconisée par la politique de placement au 31 mars 2009 et pour les périodes antérieures.

⁴ Définis comme convertibles en espèces rapidement et sans perte de valeur significative.

⁵ Le programme de prêt de titres contre des garanties en espèces n'est pas pris en compte dans la mesure de la volatilité.

⁶ Le programme de prêt de titres contre des garanties en espèces n'est pas pris en compte dans la mesure de la VE.

Tableau 10

Valeur exposée (VE)

(Horizon de prévision à trois mois; seuil de confiance de 95%)

<i>Date</i>	<i>Portefeuille effectif</i>		<i>Politique de placement</i>	
	<i>VE (en %)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>	<i>VE (en %)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>
31 mars 2009	1,6	40 180	1,6	38 350
31 décembre 2008	1,5	36 182	1,6	39 533
30 septembre 2008	1,4	34 544	1,5	37 012
30 juin 2008	1,4	36 300	1,6	41 400
31 mars 2008	1,3	35 300	1,5	39 400

31. Au 31 mars 2009, la VE du portefeuille de placements était de 1,6%, soit un chiffre légèrement supérieur à celui de la fin du trimestre précédent et conforme à la VE de 1,6% préconisée par la politique de placement. Cette augmentation est le reflet de la plus grande volatilité que connaissent actuellement les marchés. Il est à noter que cette valeur se fonde sur la répartition prescrite par la politique de placement (voir le tableau 1).