

Cote du document:	EB 2009/98/R.53
Point de l'ordre du jour:	20 iii)
Date:	19 novembre 2009
Distribution:	Publique
Original:	Anglais

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 2009

Conseil d'administration — Quatre-vingt-dix-huitième session
Rome, 15-17 décembre 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 troisième trimestre de 2009

I. Résumé

1. Au cours du troisième trimestre 2009, la politique de placement du FIDA et les titres de premier ordre détenus dans le portefeuille ont mis ce dernier à l'abri de la tourmente qui s'est abattue sur les marchés financiers mondiaux.
2. La valeur en dollars des États-Unis du portefeuille de placements s'est accrue de l'équivalent de 113 104 000 USD, passant de l'équivalent de 2 508 582 000 USD au 30 juin 2009 à l'équivalent de 2 621 686 000 USD au 30 septembre 2009, essentiellement grâce au produit net des placements, aux rentrées nettes de liquidités et à l'effet des variations de change.
3. Le taux de rendement du portefeuille de placements depuis le début de l'année est de 3,76%, ce qui se traduit par un produit, pour la même période, qui s'élève à l'équivalent de 93 516 000 USD, déduction faite de tous les frais et y compris les recettes des garanties en espèces sur prêt de titres.

II. Introduction

4. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA donne les chiffres définitifs pour le troisième trimestre 2009. Il comprend les sections suivantes: situation des marchés; répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; composition du portefeuille de placements par monnaie; garanties en espèces sur prêts de titres; niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA; et mesure du risque.

III. Situation des marchés

5. Au cours du troisième trimestre 2009, les marchés financiers ont continué à se stabiliser et les placements du FIDA à revenu fixe ont enregistré des résultats positifs sous l'incidence favorable des mesures quantitatives d'assouplissement et des programmes mis en place par les banques centrales et les gouvernements. Ces mesures ont continué à favoriser les anticipations inflationnistes, lesquelles ont concouru à la performance des obligations indexées sur l'inflation. Les obligations diversifiées à taux fixe du FIDA ont bénéficié de la stabilisation des marchés et de l'accroissement de l'appétence au risque qui en est résulté. La contribution des obligations d'État à la performance est restée positive, bien qu'à un degré moindre que pour les deux autres catégories d'actifs, en raison de l'ampleur de l'émission de titres de créance d'État qui a modéré l'appréciation des cours par ailleurs plus positive du fait de la demande constante d'actifs sûrs.
6. Au cours de la même période, le dollar des États-Unis s'est déprécié par rapport à l'euro (-4,04%) et au yen (-7,20%) tout en s'appréciant par rapport à la livre sterling (+2,97%).

IV. Répartition des actifs

7. Le tableau 1 montre les mouvements affectant les principales catégories d'actifs du portefeuille de placements pour le troisième trimestre 2009 et établit une comparaison entre la répartition des placements à la fin du trimestre et celle préconisée par la politique de placement.
8. Pendant la période considérée, le portefeuille des liquidités opérationnelles sous gestion interne a enregistré des entrées nettes équivalant à 16 458 000 USD, correspondant aux recettes en espèces et aux sommes encaissées au titre des contributions des États membres, après déduction des décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives.

9. Malgré la légère appréciation du dollar des États-Unis par rapport à la livre sterling, le recul enregistré par rapport à l'euro et au yen a entraîné une augmentation du solde du portefeuille équivalant à 55 439 000 USD durant le troisième trimestre 2009.
10. Ces mouvements, auxquels il faut ajouter le produit des placements d'un montant équivalant à 41 207 000 USD¹, ont augmenté la valeur globale du portefeuille de placements de l'équivalent de 113 104 000 USD pour la période.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille au troisième 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} juillet 2009)	113 533	413 015	1 124 214	449 792	408 028	2 508 582
Produit des placements ^b	183	4 410	10 464	15 739	10 411	41 207
Transferts correspondant à des repondérations	48 498	(6 364)	(40 406)	-	(1 728)	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(1 054)	33	539	185	297	-
Décaissement net ^c	16 458	-	-	-	-	16 458
Variations de change	4 431	7 382	20 640	2	22 984	55 439
Solde de clôture par portefeuille (au 30 septembre 2009)	182 049	418 476	1 115 451	465 718	439 992	2 621 686
Répartition effective des actifs (en %)	6,9	16,0	42,5	17,8	16,8	100,0
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (en %)	5,5	16,0	43,4	15,1	20,0	100,0
Différence entre les répartitions d'actifs^e (%)	1,4	-	(0,9)	2,7	(3,2)	-

^a Dépôts bancaires à vue et à terme aisément mobilisables 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 16,0% allouée dans le portefeuille de placements.

^e Les différences entre la répartition préconisée par la politique de placement et la répartition effective des actifs subissent l'incidence des fluctuations des cours et des monnaies. La répartition des placements est régulièrement revue et réalignée.

V. Produit des placements

11. Au cours des trois premiers trimestres de 2009, le produit total des placements a atteint l'équivalent de 93 516 000 USD. Les plus-values et les moins-values, tant réalisées que latentes, sont prises en compte dans ce montant. Le tableau 2 récapitule le produit des placements pour le troisième trimestre 2009, par catégorie d'actifs.

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) parce que ces garanties ne se rattachent directement à aucune catégorie d'actifs du portefeuille de placements et que, par conséquent, les fluctuations de leur cours n'ont pas d'incidence sur la répartition des placements au sein du portefeuille.

Tableau 2

**Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs
et impact des garanties en espèces sur prêts de titres réinvesties au troisième trimestre 2009 et depuis le
début de l'année 2009**

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	Liquidités opération- nelles	Titres conservés jusqu'à échéance	Obligations d'État	Obligations diversifiées à taux fixe	Obligations indexées sur l'inflation	Sous-total troisième trimestre 2009	Sous- total depuis le début de l'année 2009	Impact des garanties en espèces sur prêts de titres depuis le début de l'année	Total depuis le début de l'année 2009
Intérêt perçu sur les placements à taux fixe et les comptes bancaires	158	4 688	8 949	3 899	2 276	19 970	62 732	-	62 732
Plus-values réalisées	53	-	4 346	2 539	1 994	8 932	31 548	-	31 548
Plus- values/(moins- values) latentes	-	-	(2 292)	9 566	6 439	13 713	(12 720)	14 603	1 883
Amortissement/ appréciation ^a	-	(244)	-	-	-	(244)	(637)	-	(637)
Produit des prêts de titres	-	34	89	37	35	195	1 551	-	1 551
Produit des placements avant frais et taxes	211	4 478	11 092	16 041	10 744	42 566	82 474	14 603	97 077
Frais de gestion des placements	-	-	(443)	(219)	(241)	(903)	(2 631)	-	(2 631)
Frais de garde/frais bancaires	(28)	(9)	(27)	(17)	(30)	(111)	(406)	-	(406)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(59)	(158)	(66)	(62)	(345)	(531)	-	(531)
Taxes récupérables	-	-	-	-	-	-	7	-	7
Produit des placements après frais et taxes	183	4 410	10 464	15 739	10 411	41 207	78 913	14 603	93 516

^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

12. 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.
13. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 3,76% durant les trois premiers trimestres 2009, déduction faite de tous les frais et y compris les recettes des garanties en espèces sur prêt de titres.

Tableau 3

Taux de rendement des placements du FIDA au troisième trimestre 2008 et 2009 respectivement, depuis le début de chaque année
(pourcentages en monnaie locale)

	<i>Taux de rendement</i>	
	<i>Au troisième trimestre 2009</i>	<i>Au troisième trimestre 2008</i>
	<i>(depuis le début de l'année)</i>	<i>(depuis le début de l'année)</i>
Titres conservés jusqu'à échéance	3,26	3,28
Obligations d'État	1,82	3,89
Obligations diversifiées à taux fixe	4,94	0,75
Obligations indexées sur l'inflation	6,00	4,21
Taux de rendement brut	3,91	3,33
Frais à déduire	(0,15)	(0,15)
Taux de rendement	3,76	3,18

14. Les différences entre les rendements depuis le début de l'année, pour 2009 et 2008, sont liées aux caractéristiques diverses des catégories d'actifs et mettent en évidence l'incidence positive de la diversification du portefeuille sur la stabilité et la sécurité du rendement global du portefeuille.

VII. Composition du portefeuille de placements par monnaie

15. La plupart des engagements du FIDA sont libellés 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 au titre des dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des avoirs libellés dans cette même monnaie.
16. 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.
17. Les unités actuelles 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, 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 30 septembre 2009.

Tableau 4

Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

<i>Monnaie</i>	<i>1^{er} janvier 2006</i>		<i>30 septembre 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	40,0
Euro	0,4100	34,3	0,4100	37,9
Yen	18,4000	10,9	18,4000	13,0
Livre sterling	0,0903	11,1	0,0903	9,1
Total		100,0		100,0

18. Au 30 septembre 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 3 057 183 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre l'équivalent de 2 810 147 000 USD au 30 juin 2009).

Tableau 5
Répartition des avoirs par monnaie sous forme de liquidités, de placements et autres sommes à recevoir
(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

<i>Monnaie</i>	<i>Liquidités et placements^a</i>	<i>Billets à ordre^a</i>	<i>Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres</i>	<i>Total</i>
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 118 105	110 761	81 395	1 310 261
Groupe euro ^c	887 093	39 962	109 241	1 036 296
Yen	363 237	10 152	71 205	444 594
Livre sterling	252 729	-	13 303	266 032
Total	2 621 164	160 875	275 144	3 057 183

^aY compris uniquement les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 523 000 USD pour les espèces et les placements, et à 1 399 000 USD pour les billets à ordre.

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

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

19. La composition des actifs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 30 septembre 2009, est indiquée au tableau 6. À la même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis s'élevait à l'équivalent de 163 852 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (68 852 000 USD).

Tableau 6
Correspondance entre les avoirs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 30 septembre 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 (en %)</i>	<i>Différence (en %)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 310 261	(163 852)	1 146 409	39,6	40,0	(0,4)
Groupe euro	1 036 296	-	1 036 296	35,8	37,9	(2,1)
Yen	444 594	-	444 594	15,4	13,0	2,4
Livre sterling	266 032	-	266 032	9,2	9,1	0,1
Total	3 057 183	(163 852)	2 893 331	100,0	100,0	0,0

20. Au 30 septembre 2009, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe euro (-2,1%) et ceux libellés dans les monnaies du groupe dollar des États-Unis (-0,4%) présentaient un déficit, qui était compensé par un excédent des avoirs en livres sterling (+0,1%) et en yen (+2,4%).
21. Les écarts temporaires par rapport aux coefficients de pondération dans le panier du DTS, à un moment précis, sont dus à la fluctuation des valeurs des actifs du FIDA et des monnaies qui les composent (liquidités, placements, contributions et sommes à recevoir des États membres). La Division de la Trésorerie du FIDA surveille en permanence ces écarts et prend des mesures énergiques pour réaligner au plus près la répartition des actifs par monnaie sur celle du panier du DTS.

VIII. Garanties en espèces sur prêts de titres

22. La valeur marchande des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties se montait à l'équivalent de 257 670 000 USD au 30 septembre 2009, l'obligation correspondante envers les emprunteurs s'élevant à l'équivalent de 261 343 000 USD. La composition par catégorie d'actifs et par cote de crédit des garanties en espèces sur prêts de titres réinvesties est indiquée au tableau 7. La différence entre les garanties réinvesties et le passif correspondant au 30 septembre 2009 s'est resserrée, passant de l'équivalent de 18 276 000 USD au 31 décembre 2008 à l'équivalent de 3 673 000 USD, d'où une plus-value latente de 14 603 000 USD pour les trois premiers trimestres de 2009, comme le montre le tableau 2.

Tableau 7

Composition et cotes de crédit des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 30 septembre 2009

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Pourcentage
Espèces	100 275	-	-	-	100 275	38,4
Obligations de sociétés	-	19 110	11 305	-	30 415	11,6
Organismes gouvernementaux	11 299	-	-	-	11 299	4,3
Secteur bancaire	-	2 818	22 601	-	25 419	9,7
Titres adossés à des créances hypothécaires	8 745	228	924	3 631	13 528	5,2
Titres adossés à des actifs	76 135	1 515	361	2 396	80 407	30,8
Total	196 454	23 671	35 191	6 027	261 343	100,0
Pourcentage	75,2	9,0	13,5	2,3	100,0	-

23. La composition par échéance des garanties en espèces sur prêts de titres 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 30 septembre 2009^a

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Échéance	30 septembre 2009		31 décembre 2008	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Un an ou moins	194 569	74,4	340 125	74,6
De un à deux ans	48 624	18,6	76 296	16,7
De deux à trois ans	15 583	6,0	28 683	6,3
De trois à quatre ans	1 445	0,6	10 849	2,4
Quatre ans	1 122	0,4	-	-
Total	261 343	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.

24. Comme le montrent les tableaux 7 et 8, les garanties en espèces réinvesties restent de grande qualité, 75% d'entre elles étant classées AAA, tout en étant relativement liquides – 38% étant en espèces et plus de 74% arrivant 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.

25. Le FIDA a adopté un comportement prudent lui permettant de diminuer progressivement et méthodiquement l'exposition au risque lié aux prêts de titres en 2009, ce qui évitera la réalisation de pertes tout en permettant de bénéficier de l'impact positif du redressement du marché. Par ailleurs, fin 2008, le FIDA a revu en détail ses directives pour le réinvestissement des garanties en espèces reçues en échange de prêts de titres, pour pouvoir mieux maîtriser et atténuer les risques. Un nombre limité de titres ont été déclassés au-dessous des cotes du crédit prescrites et font l'objet d'un suivi permanent de la part du FIDA et de sa banque dépositaire.

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

26. La politique du FIDA en matière de liquidités prescrit que les liquidités du FIDA ("actifs hautement liquides")² devront rester supérieures au niveau de 437 millions d'USD retenu pour la période de la septième reconstitution.
27. Au 30 septembre 2009, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 297 500 000 USD, soit un niveau nettement supérieur au seuil minimum requis (tableau 9).

Tableau 9

Niveau de liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 30 septembre 2009

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	1 297,5	49,5
Instruments à court terme	182,0	7,0
Obligations d'État	1 115,5	42,5
Actifs moyennement liquides	905,7	34,5
Titres non garantis par le gouvernement	905,7	34,5
Actifs partiellement liquides	418,5	16,0
Titres conservés jusqu'à échéance	418,5	16,0
Portefeuille total	2 621,7	100,0

Mesure du risque

28. Exception faite des liquidités opérationnelles et des titres conservés jusqu'à échéance, la performance du portefeuille de placements varie en fonction de la situation des marchés. Par 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 au moyen de l'écart type du rendement par rapport à la moyenne. Au 30 septembre 2009, cet écart type était de 1,52% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,56% préconisé par la politique de placement³.
29. Le FIDA utilise la valeur exposée (VE) comme mesure du risque pour estimer, avec un seuil de confiance de 95%⁴, 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 de placements du FIDA et celle prescrite par la politique de placement au 30 septembre 2009 et pour les périodes antérieures.

² Par définition, actifs rapidement mobilisables sans moins-value significative.

³ Le programme de prêt de titres contre des garanties en espèces n'est pas pris en compte dans cette mesure de la volatilité.

⁴ Le programme de prêt de titres contre des garanties en espèces n'est pas pris en compte dans cette mesure de la VE.

Tableau 10

La valeur exposée (VE)

(horizon de prévision: trois mois - seuil de confiance: 95%)

<i>Date</i>	<i>Portefeuille effectif</i>		<i>Politique de placement</i>	
	<i>VE (en pourcentage)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>	<i>VE (en pourcentage)</i>	<i>Montant (en milliers d'USD)</i>
Le 30 septembre 2009	1,27	33 245	1,31	34 272
Le 30 juin 2009	1,44	36 232	1,58	39 564
Le 31 mars 2009	1,65	40 180	1,57	38 350
Le 31 décembre 2008	1,46	36 182	1,60	39 533
Le 30 septembre 2008	1,41	34 544	1,52	37 012

30. Au 30 septembre 2009, la VE du portefeuille de placements était de 1,27%, valeur inférieure à celle de la fin du trimestre précédent ainsi qu'à la VE de 1,31% préconisée par la politique de placement. Il est à noter que cette valeur se fonde sur la répartition prescrite par la politique de placement (voir le tableau 1).

