

Document:	<u>EB 2010/99/R.34</u>
Point de l'ordre du jour:	<u>15 b) ii)</u>
Date:	<u>21 avril 2010</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 2010

Conseil d'administration — Quatre-vingt-dix-neuvième session
Rome, 21-22 avril 2010

Pour: **Information**

Note aux membres du Conseil d'administration

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 représentants 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 2010

I. Résumé

1. Au cours du premier trimestre 2010, la politique de placement 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.
2. La valeur du portefeuille de placements, exprimée en dollars des États-Unis, a diminué de 93 038 000 USD, passant de l'équivalent de 2 598 687 000 USD au 31 décembre 2009 à l'équivalent de 2 505 649 000 USD au 31 mars 2010. 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 1,07%, ce qui se traduit par un produit net qui s'élève à l'équivalent de 25 778 000 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 2010. 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.

III. Conjoncture des marchés

5. Les marchés de titres à taux fixe ont entamé l'année sur une note positive, toutes les catégories d'actifs du FIDA ayant généré des rendements positifs, surtout en janvier et février. La catégorie des obligations d'État a généralement bénéficié du fait que les investisseurs recherchent des émetteurs de meilleure qualité qui gèrent leur dette mieux que d'autres. Les perspectives de reprise économique ont joué dans le même sens. La catégorie diversifiée des titres à taux fixe a affiché une performance positive, grâce d'une part à la remontée constante des valeurs affaiblies et d'autre part à la prédilection des investisseurs pour les actifs de qualité à plus haut rendement. Le portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation a également bénéficié de la recherche d'émissions de dette publique sûres et de qualité.
6. Au cours de la même période, les pressions du marché ont pesé lourdement sur certains pays périphériques européens du fait d'une dette excessive associée à des perspectives économiques négatives. La politique de placement prudente du FIDA a protégé le portefeuille de l'exposition à la dette émise par ces pays.
7. Sur le marché des devises, le dollar des États-Unis s'est apprécié par rapport à l'euro (+6,03%), à la livre sterling (+6,46%) et au yen (+0,37%).

IV. Répartition des actifs

8. Le tableau 1 montre les mouvements affectant les principales catégories d'actifs du portefeuille de placements durant le premier trimestre 2010 et établit une comparaison entre la répartition des actifs 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 55 724 000 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 et à la livre sterling, légèrement compensée par la dépréciation du yen, a entraîné une diminution équivalant à 62 508 000 USD du solde du portefeuille dans cette monnaie au cours du premier trimestre 2010.
11. Ces mouvements, auxquels il faut ajouter le produit des placements d'un montant équivalant à 25 194 000 USD¹, ont diminué la valeur du portefeuille de placements de 93 038 000 USD pour la période.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille au premier trimestre 2010
(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 2010)	184 243	402 809	1 110 757	466 993	433 885	2 598 687
Produit net des placements ^b	234	3 833	9 405	7 845	3 877	25 194
Transferts correspondant à des repondérations	63 644	6 908	(35 552)	(35 000)	-	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(1 248)	42	563	361	282	-
Décaissement net ^c	(55 724)	-	-	-	-	(55 724)
Variations de change	(4 572)	(12 407)	(36 966)	(12)	(8 551)	(62 508)
Solde de clôture par portefeuille (au 31 mars 2010)	186 577	401 185	1 048 207	440 187	429 493	2 505 649
Répartition effective des actifs (%)	7,5	16,0	41,8	17,6	17,1	100,0
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5	16,0	43,4	15,1	20,0	100,0
Différence entre les répartitions d'actifs (%)^e	2,0	-	(1,6)	2,5	(2,9)	-

^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 16,0% allouée dans le portefeuille de placement.

^e Les différences entre la répartition préconisée par la politique de placement et la répartition effective des actifs sont dues à l'impact des fluctuations des cours et des monnaies. La répartition des actifs est régulièrement revue et alignée.

12. En décembre 2009, un montant correspondant à l'équivalent de 10 257 000 USD a été momentanément transféré du portefeuille de titres conservés jusqu'à échéance sur le portefeuille des liquidités opérationnelles en attendant un réinvestissement stratégique. Par suite de cela, en janvier 2010, ce montant a été à nouveau transféré dans le portefeuille de titres conservés jusqu'à échéance pour être réinvesti. Dans le même temps, quelque 3 349 000 USD provenant du produit des coupons du portefeuille de titres conservés jusqu'à échéance a été progressivement transféré sur le portefeuille des liquidités opérationnelles durant le premier trimestre 2010.

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.

13. En mars 2010, un montant total équivalant à 70 552 000 USD a été transféré du portefeuille des obligations d'État (équivalant à 35 552 000 USD) et du portefeuille diversifié des titres à taux fixe (équivalant à 35 000 000 USD) afin de couvrir les décaissements du portefeuille des liquidités opérationnelles.

V. Produit des placements

14. Au cours du premier trimestre 2010, le produit total des placements a atteint l'équivalent de 25 778 000 USD, y compris toutes les plus-values et les moins-values, tant réalisées que latentes. Le tableau 2 récapitule le produit des placements pour le premier trimestre 2010, ventilé par catégorie d'actifs.

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 2010

(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	105	4 106	7 464	3 595	1 885	17 155	-	17 155
Plus-values réalisées	164	-	1 799	1 453	1 784	5 200	-	5 200
Plus-values/ (moins-values) latentes	-	-	705	3 091	490	4 286	584	4 870
Amortissement/ appréciation ^a	-	(231)	-	-	-	(231)	-	(231)
Produit des prêts de titres	-	11	30	12	12	65	-	65
Produit des placements avant frais et taxes	269	3 886	9 998	8 151	4 171	26 475	584	27 059
Frais de gestion des placements	-	-	(421)	(240)	(222)	(883)	-	(883)
Frais de garde/frais bancaires	(41)	(12)	(65)	(21)	(28)	(167)	-	(167)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(41)	(107)	(45)	(44)	(237)	-	(237)
Taxes récupérables	6	-	-	-	-	6	-	6
Produit des placements après frais et taxes	234	3 833	9 405	7 845	3 877	25 194	584	25 778

^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

15. 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.

16. Le portefeuille d'investissement a enregistré un rendement positif de 1,07% au premier trimestre 2010, y compris tous les frais et les opérations de prêt de titres en échange de garanties en espèces.

Tableau 3

Taux trimestriels de rendement des placements du FIDA pour 2009 et pour le premier trimestre 2010

(Pourcentage en monnaie locale)

	<i>Taux trimestriels de rendement calculé en monnaie locale</i>				
	<i>1^{er} trimestre 2009</i>	<i>2^e trimestre 2009</i>	<i>3^e trimestre 2009</i>	<i>4^e trimestre 2009</i>	<i>1^{er} trimestre 2010</i>
Liquidités opérationnelles	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Titres conservés jusqu'à échéance	0,99	1,12	1,11	1,07	0,97
Obligations d'État	1,14	(0,28)	0,96	0,34	0,99
Obligations diversifiées à taux fixe	0,54	0,81	3,54	0,28	1,75
Obligations indexées sur l'inflation	2,26	1,06	2,57	1,63	1,05
Taux de rentabilité net^a	1,38	0,61	1,73	0,66	1,07

^a Y compris toutes les garanties en espèces sur prêts de titres
Note: s.o.: sans objet

17. Les différences entre les taux de rentabilité entre mandats sont dues aux caractéristiques diverses des catégories d'actifs et sont la preuve des répercussions positives de la diversification du portefeuille.

VII. Composition du portefeuille de placements par monnaie

18. 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, les engagements correspondant aux 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.
19. 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.
20. Des 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 2010.

Tableau 4
Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	1 ^{er} janvier 2006		31 mars 2010	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6320	43,7	0,6320	41,6
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,5
Yen	18,4000	10,9	18,4000	12,9
Livre sterling	0,0903	11,1	0,0903	9,0
Total		100,0		100,0

21. Au 31 mars 2010, 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 3 105 054 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre 3 209 460 000 USD au 31 décembre 2009).

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)

Monnaie	Liquidités et placements	Billets à ordre	Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	Total
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 131 474	186 968	96 584	1 415 026
Groupe euro ^c	782 164	121 273	104 525	1 007 962
Yen	348 720	43 842	34 114	426 676
Livre sterling	242 773	-	12 617	255 390
Total	2 505 131	352 083	247 840	3 105 054

^a Y compris uniquement les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 512 000 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.

22. La composition des avoirs par groupe de monnaie, comparée à celle du panier du DTS au 31 mars 2010, est présentée au tableau 6. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis représentait l'équivalent de 151 825 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (56 825 000 USD).

Tableau 6
**Correspondance entre les avoirs par groupe de monnaie
 et la composition du panier du DTS au 31 mars 2010**
 (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	1 415 026	(151 825)	1 263 201	42,8	41,6	1,2
Groupe euro	1 007 962	-	1 007 962	34,0	36,4	(2,4)
Yen	426 676	-	426 676	14,5	13,0	1,5
Livre sterling	255 390	-	255 390	8,7	9,0	(0,3)
Total	3 105 054	(151 825)	2 953 229	100,0	100,0	0,0

23. Au 31 mars 2010, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe euro présentait un déficit de 2,4%, ceux de la livre sterling de 0,3%, déficit compensé par un excédent des avoirs en yen de 1,5% et un excédent de 1,2% pour les avoirs libellés dans la monnaie du groupe dollar des États-Unis.

VIII. Garanties en espèces sur prêts de titres

24. En mars 2009, il a été décidé de ramener à l'équivalent de 350 millions d'USD le montant des opérations de prêt de titres du FIDA, sur la base des profils de risque/rendement acceptables. Cet objectif a été atteint en août 2009. Avec l'amélioration constante de la liquidité du marché et la diminution progressive des pertes non réalisées, le FIDA a décidé de liquider un groupe de titres particulièrement à risque. Dans le droit fil de la gestion prudente des placements du FIDA, la liquidation a été conduite à bonne fin en décembre 2009. Des pertes d'un montant équivalant à 2 391 000 USD ont été enregistrées en 2009, mais dans la même période les gains ont atteint l'équivalent de 16 186 000 USD. La Division de la trésorerie continuera de surveiller les activités de prêts nantis par des garanties en espèces; ses activités futures sont en cours d'examen, de même que les politiques générales du FIDA en matière de placements et de liquidités. Le Comité d'audit a été informé, à sa cent treizième réunion en avril de cette année, des mesures prises en 2009. À cette occasion, le FIDA a rendu compte de la collaboration qu'il a engagée avec son dépositaire mondial pour améliorer la compatibilité et la transparence de ses prêts de titres consentis en 2009.
25. La valeur marchande des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties se montait à l'équivalent de 197 743 000 USD au 31 mars 2010, l'obligation correspondante envers les emprunteurs s'élevant à l'équivalent de 198 387 000 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.

Tableau 7

Composition et notes de crédit^a des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 31 mars 2010

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Pourcentage
Espèces	96 868	-	-	-	96 868	49,0
Obligations de sociétés	-	19 236	-	-	19 236	9,7
Secteur bancaire	-	-	3 957	-	3 957	2,0
Titres adossés à des créances hypothécaires	6 914	-	-	682	7 596	3,8
Titres adossés à des actifs	66 157	1 667	-	2 262	70 086	35,5
Total	169 939	20 903	3 957	2 944	197 743	100,0
Pourcentage	85,9	10,6	2,0	1,5	100,0	-

^a Le tableau ci-dessus applique les notes de crédits les plus prudentes de Moody's, Standard & Poor's et Fitch.

26. La structure des échéances des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties est indiquée au tableau 8.

Tableau 8

Structure des échéances des garanties en espèces reçues en contrepartie de prêts de titres et réinvesties, au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010^a

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

Échéance	Au 31 mars 2009		Au 31 mars 2010	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Un an ou moins	373 283	78,5	163 406	82,7
De un à deux ans	71 096	14,9	22 551	11,4
De deux à trois ans	21 018	4,4	9 947	5,0
De trois à quatre ans	8 863	1,9	1 839	0,9
De quatre à cinq ans	1 319	0,3	-	-
Total	475 579	100,0	197 743	100,0

^a La structure des échéances correspond aux échéances financières des garanties en espèces réinvesties et non pas aux échéances légales.

27. Comme le montrent les tableaux 7 et 8, les garanties en espèces réinvesties sont relativement liquides (49% en espèces) et restent de grande qualité (plus de 85% classées AAA), tandis que plus de 82% 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.

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

28. Au 31 mars 2010, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 234 800 000 USD (tableau 9).

Tableau 9
Niveau de liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 31 mars 2010

(Équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	1 234,8	49,3
Instruments à court terme	186,6	7,5
Obligations d'État	1 048,2	41,8
Actifs moyennement liquides	869,7	34,7
Titres non garantis par le gouvernement	869,7	34,7
Actifs partiellement liquides	401,2	16,0
Conservés jusqu'à échéance	401,2	16,0
Portefeuille total	2 505,7	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 2010, cet écart type était de 1,42% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,54% préconisé par la politique de placement².
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%³. Le tableau 10 indique la VE du portefeuille de placements et celle préconisée par la politique de placement au 31 mars 2010 et pour les périodes trimestrielles antérieures.

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 2010	1,18	29 611	1,28	32 162
31 décembre 2009	1,23	32 080	1,31	33 987
30 septembre 2009	1,27	33 245	1,31	34 272
30 juin 2009	1,44	36 232	1,58	39 564
31 mars 2009	1,65	40 180	1,57	38 350

31. Au 31 mars 2010, la VE du portefeuille de placements était de 1,18%, soit un chiffre légèrement inférieur à celui de la fin du trimestre précédent et conforme à la VE de 1,28% 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 tableau 1).

² Le programme de prêt de titres contre des garanties en espèces n'est pas pris en compte dans la mesure de la volatilité.

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

