

Cote du document: EB 2011/103/R.35
Point de l'ordre du jour: 12 d)
Date: 10 août 2011
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 deuxième trimestre de 2011

Note pour les représentants au Conseil d'administration

Responsables:

Questions techniques:

Munehiko Joya

Trésorier
téléphone: +39 06 5459 2251
courriel: m.joya@ifad.org

Tiziana Galloni

Chargée de trésorerie
téléphone: +39 06 5459 2232
courriel: t.galloni@ifad.org

Transmission des documents:

Deirdre McGrenra

Fonctionnaire responsable des organes
directeurs
téléphone: +39 06 5459 2374
courriel: gb_office@ifad.org

Conseil d'administration — Cent troisième session
Rome, 14-15 septembre 2011

Pour: **Information**

Rapport sur le portefeuille de placements du FIDA pour le deuxième trimestre de 2011

I. Synthèse

1. Au cours du deuxième trimestre de 2011, la valeur du portefeuille de placements, exprimée en dollars des États-Unis, a diminué de l'équivalent de 22 803 000 USD, passant de l'équivalent de 2 493 920 000 USD au 31 mars 2011 à l'équivalent de 2 471 117 000 USD au 30 juin 2011. Cette évolution est principalement imputable à des sorties nettes de fonds, en partie compensées par le produit positif des placements et les variations de change.
2. Au 30 juin 2011, le taux de rendement du portefeuille de placements depuis le début de l'année est de 1,65%, ce qui se traduit, pour la même période, par un produit qui s'élève à l'équivalent de 41 560 000 USD.

II. Introduction

3. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA¹ donne les chiffres définitifs enregistrés à la fin du deuxième trimestre de 2011. Il comprend les sections suivantes: conjoncture des marchés; répartition des actifs; produit des placements; taux de rendement; composition du portefeuille de placements par monnaie; niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA; composition du portefeuille de placements par notation; et mesure du risque.

III. Situation des marchés

4. Pendant tout le deuxième trimestre de 2011, les marchés des titres à revenu fixe, dans lesquels le portefeuille du FIDA est investi, ont maintenu une tendance positive, malgré leur instabilité persistante, avec une contribution positive de toutes les catégories d'actifs du FIDA. La catégorie des obligations d'État mondiales a affiché de bons résultats en raison principalement de la recherche d'actifs publics sûrs et de grande qualité, présents dans le portefeuille du FIDA. Les investisseurs manifestent à nouveau une nervosité croissante quant à l'état des finances publiques de certains émetteurs périphériques de la zone euro. La catégorie des titres diversifiés à taux fixe a elle aussi bénéficié de la recherche d'actifs de grande qualité, mais à plus haut rendement, de la part des investisseurs. Les résultats de la catégorie des obligations indexées sur l'inflation ont été positifs car ces titres ont bénéficié de la demande d'actifs publics sûrs et de grande qualité et de la recherche d'une protection contre l'inflation, bien que ce dernier élément ait perdu de son importance face à l'assombrissement des perspectives de croissance.
5. Un relèvement important des taux d'intérêt de la part des banques centrales des principaux marchés développés ne devrait pas être enregistré avant 2012, mais les gestionnaires externes du portefeuille de placements du FIDA ont usé de prudence et atténué le risque d'une hausse des taux en raccourcissant en amont la durée des placements, réduisant ainsi la sensibilité du portefeuille à l'évolution des taux d'intérêt. S'il le juge nécessaire, le FIDA peut mettre en œuvre des mesures tactiques supplémentaires pour protéger son portefeuille de placements.
6. Sur le marché des changes, le dollar des États-Unis demeure en perte de vitesse face à l'euro (- 2,78%) et au yen japonais (- 2,76%), mais il est resté stable vis-à-vis de la livre sterling (0,04%).

¹ Le présent rapport trimestriel contient des informations sur les placements du FIDA seulement, tandis que les informations financières concernant les entités autres que le FIDA proprement dit sont présentées au Conseil d'administration dans les états financiers consolidés annuels. Le Rapport annuel sur la Mutuelle de crédit des personnels du FIDA est publié à part.

IV. Répartition des actifs

7. Le tableau 1 retrace les mouvements affectant les principales catégories d'actifs du portefeuille de placements pour le deuxième trimestre de 2011 et établit une comparaison entre la répartition des actifs à la fin du trimestre et celle préconisée par la politique de placement.
8. Au cours de la période, le portefeuille des liquidités opérationnelles sous gestion interne – décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives, nets des recettes en espèces et des sommes encaissées au titre des contributions des États membres – a enregistré une sortie nette estimée à l'équivalent de 78 207 000 USD.
9. La baisse du dollar des États-Unis par rapport à l'euro et au yen japonais, malgré le maintien de sa stabilité par rapport à la livre sterling, s'est traduite par une augmentation du solde des placements en dollars des États-Unis d'un montant équivalant à 23 507 000 USD au cours du deuxième trimestre de 2011.
10. Sous l'effet de ces mouvements, auxquels il faut ajouter le produit des placements d'un montant équivalant à 31 897 000 USD, la valeur globale du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 22 803 000 USD pour la période.

Tableau 1

Mouvements affectant la répartition des placements dans le portefeuille au deuxième trimestre de 2011

(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 partiel
Solde d'ouverture (au 31 mars 2011)	208 988	406 302	983 671	405 159	489 800	2 493 920
Produits des placements ^b	329	3 888	8 538	8 217	10 925	31 897
Transferts correspondant à des réaffectations	4 244	(4 244)	-	-	-	-
Transferts correspondant à des frais/recettes	(1 133)	42	516	257	318	-
Décaissements nets ^c	(78 207)	-	-	-	-	(78 207)
Variations de change	2 786	4 038	11 269	(24)	5 438	23 507
Solde de clôture (au 30 juin 2011)	137 007	410 026	1 003 994	413 609	506 481	2 471 117
Répartition effective des actifs (%)	5,5	16,6	40,6	16,7	20,6	100,0
Répartition préconisée par la politique de placement ^d (%)	5,5	16,6	43,2	14,7	20,0	100,0
Différence entre les répartition des actifs (%)	-	-	(2,6)	2,0	0,6	-

^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 16,6% allouée dans le portefeuille de placements.

11. Au cours du deuxième trimestre de 2011, l'équivalent de 4 244 000 USD provenant du produit des coupons a été progressivement transféré du portefeuille des placements conservés jusqu'à échéance au portefeuille des liquidités opérationnelles.

V. Produit des placements

12. Pour le premier semestre de 2011, le produit net des placements a atteint l'équivalent de 41 560 000 USD. L'ensemble des plus-values et moins-values, tant réalisées que latentes, est pris en compte dans ce montant. Le tableau 2 récapitule le produit des placements pour le deuxième trimestre de 2011 par catégorie d'actifs, y compris le sous-total réalisé depuis le début de l'année.

Tableau 2

Ventilation du produit des placements par catégorie d'actifs au cours du deuxième trimestre de 2011 et depuis le début de l'année 2011

(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 deuxième trimestre 2011	Sous- total depuis le début de l'année 2011
Intérêts des placements à taux fixe et comptes bancaires	351	4 014	7 484	2 871	5 351	20 071	37 652
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	-	(4 924)	1 841	3 812	729	586
Plus-values latentes	-	-	6 494	3 762	2 080	12 336	5 835
Amortissement/appréciation ^a	-	(84)	-	-	-	(84)	(186)
Produit des placements avant frais	351	3 930	9 054	8 474	11 243	33 052	43 887
Frais de gestion des placements	-	-	(393)	(210)	(262)	(865)	(1 728)
Frais de garde/frais bancaires	(22)	(3)	(28)	(8)	(8)	(69)	(146)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(39)	(95)	(39)	(48)	(221)	(453)
Produit des placements après frais	329	3 888	8 538	8 217	10 925	31 897	41 560

^a S'agissant des placements conservés jusqu'à échéance, conformément aux normes internationales d'information financière, le montant de l'amortissement pour une période donnée est égal à une fraction de la différence entre le prix d'achat et la valeur de rachat finale.

VI. Taux de rendement

13. Le taux de rendement du portefeuille de placements du FIDA est calculé en monnaie locale, sans tenir compte de l'effet des variations de change, qui est neutralisé du fait de l'alignement des monnaies.
14. Le portefeuille de placements a enregistré un rendement positif de 1,28% au second trimestre de 2011 qui, ajouté au taux de 0,36% du premier trimestre, assure ainsi une performance de 1,65% pour les six premiers mois de 2011.

Tableau 3

Taux de rendement trimestriel des placements du FIDA pour 2011 et depuis le début de l'année 2011 par rapport à l'indice de référence

(pourcentage en monnaie locale)

	Premier trimestre 2011	Deuxième trimestre 2011			Jusqu'au 30 juin 2011		
	Taux de rendement	Taux de rendement	Indice de référence	Écart positif/ (négatif)	Taux de rendement	Indice de référence	Écart positif/ (négatif)
Liquidités opérationnelles	0,11	0,16	s.o	s.o	0,27	s.o	s.o
Titres conservés jusqu'à échéance	0,99	0,98	0,90	0,08	1,98	1,81	0,17
Obligations d'État	(0,11)	0,92	0,85	0,07	0,81	0,79	0,02
Obligations diversifiées à taux fixe	0,12	2,09	2,25	(0,16)	2,31	2,49	(0,18)
Obligations indexées sur l'inflation	1,39	2,29	2,90	(0,61)	3,71	4,60	(0,89)
Taux de rendement brut	0,41	1,33	1,43	(0,10)	1,74	1,92	(0,18)
Moins les frais	(0,05)	(0,05)	(0,05)	s.o	(0,09)	(0,09)	s.o
Taux de rendement net	0,36	1,28	1,38	(0,10)	1,65	1,83	(0,18)

Note: s.o.: sans objet.

15. Les écarts entre les taux de rendement des différents mandats, qui s'expliquent par les caractéristiques diverses des catégories d'actifs, démontrent les effets positifs de la diversification du portefeuille.

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 au titre des dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des avoirs 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. Les unités actuelles ont été assignées le 30 décembre 2010 à chacune des quatre monnaies entrant dans la composition du panier du DTS de sorte que la valeur du DTS corresponde exactement à 1,54003 USD, aussi bien avec les anciennes unités qu'avec les nouvelles, lesquelles sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011. Le tableau 4 indique les unités et les coefficients de pondération applicables au 1^{er} janvier 2011 et au 30 juin 2011.

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

Montant	1 ^{er} janvier 2011		30 juin 2011	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
Dollar des États-Unis	0,6600	41,9	0,6600	41,3
Euro	0,4230	37,4	0,4230	38,3
Yen	12,1000	9,4	12,1000	9,4
Livre sterling	0,1110	11,3	0,1110	11,0
Total		100,0		100,0

19. Au 30 juin 2011, les avoirs détenus sous forme de liquidités, de placements, de billets à ordre et de sommes à recevoir des États membres, hors provisions, se montaient à l'équivalent de 2 976 349 000 USD, comme indiqué au tableau 5 (contre l'équivalent de 3 053 446 000 USD au 31 mars 2011).

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)

Montant	Liquidités et placements ^a	Billets à ordre ^a	Sommes à recevoir au titre des contributions des États membres	Total partiel
Groupe dollar des États-Unis ^b	1 080 307	197 652	63 096	1 341 055
Groupe euro ^c	841 152	90 741	95 043	1 026 936
Yen	223 433	59 206	-	282 639
Livre sterling	325 719	-	-	325 719
Total	2 470 611	347 599	158 139	2 976 349

^a Y compris uniquement les avoirs en monnaies librement convertibles et non compris les avoirs en monnaies non convertibles, d'un montant équivalant à 506 000 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 30 juin 2011, est présentée au tableau 6. À cette même date, le solde des engagements libellés en dollars des États-Unis se montait à 172 516 000 USD, répartis entre la Réserve générale (95 000 000 USD) et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis (77 516 000 USD).

Tableau 6

Correspondance entre les avoirs par groupe de monnaie et la composition du panier du DTS au 30 juin 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 (en %)</i>	<i>Différence (en %)</i>
Groupe dollar des États-Unis	1 341 055	(172 516)	1 168 539	41,7	41,3	0,4
Groupe euro	1 026 936	-	1 026 936	36,6	38,3	(1,7)
Yen	282 639	-	282 639	10,1	9,4	0,7
Livre sterling	325 719	-	325 719	11,6	11,0	0,6
Total	2 976 349	(172 516)	2 803 833	100,0	100,0	0,0

21. Au 30 juin 2011, les avoirs libellés dans les monnaies du groupe euro (- 1,7%) présentaient un déficit, contrebalancé par un excédent des avoirs en livres sterling (+ 0,6%), en yen (+ 0,7%) et en monnaies du groupe dollar des États-Unis (+ 0,4%).
22. Le FIDA prend des mesures énergiques pour améliorer la concordance de la répartition des avoirs entre les groupes de monnaie avec la composition du panier du DTS. Malgré des opérations de conversion de devises visant à aligner le portefeuille de placements sur les coefficients de pondération applicables au panier du DTS, la volatilité des taux de change a en partie neutralisé les corrections apportées en amont.

VIII. Niveau de liquidité du portefeuille de placements du FIDA

23. Au 30 juin 2011, les actifs hautement liquides du portefeuille de placements du FIDA se montaient à l'équivalent de 1 141 000 000 USD (tableau 7).

Tableau 7

Niveau des liquidités détenues dans le portefeuille de placements du FIDA au 30 juin 2011

(équivalent en milliers de dollars des États-Unis)

	<i>Chiffres effectifs</i>	<i>Pourcentage</i>
Actifs hautement liquides	1 141,0	46,1
Instruments à court terme	137,0	5,5
Obligations d'État	1 004,0	40,6
Actifs moyennement liquides	920,1	37,3
Titres non garantis par le gouvernement	920,1	37,3
Actifs partiellement liquides	410,0	16,6
Titres conservés jusqu'à échéance	410,0	16,6
Portefeuille total	2 471,1	100,0

IX. Composition du portefeuille de placements par notation

24. Les notations utilisées dans le présent rapport sont principalement celles de l'agence Standard and Poor's (S&P). Cependant, certains placements pour lesquels une évaluation de S&P n'était pas disponible ont été notés par les agences de notation Moody's ou Fitch Ratings.
25. Au 30 juin 2011, la plupart des placements à taux fixe du FIDA (plus de 78%) étaient notés AAA, plus de 12% avaient une note comprise entre AA+ et AA-, et plus de 9%, une note comprise entre A+ et A-. Les liquidités et équivalents ainsi que les ordres en attente à l'achat et à la vente n'étant pas directement évalués par les agences de notation, ils ne sont pas pris en compte dans l'analyse (tableau 8).

Tableau 8

Composition du portefeuille de placement par notation au 30 juin 2011

(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	Total	Pourcentage (%)
AAA	-	286 465	758 032	369 182	466 867	1 880 546	78,3
AA+ à AA-	-	92 053	100 673	53 074	43 879	289 679	12,1
A+ à A-	-	21 196	102 610	24 020	69 499	217 325	9,1
BBB+ à BBB-	-	10 312	2 084	167	-	12 563	0,5
Liquidités et équivalents ^a	137 007	-	33 145	17 233	37 383	224 768	s.o.
Ordres en attente à l'achat et à la vente ^b	-	-	7 450	(50 067)	(111 147)	(153 764)	s.o.
Total	137 007	410 026	1 003 994	413 609	506 481	2 471 117	100,0

^a Les liquidités et équivalents comprennent les liquidités en dépôt auprès de banques centrales, de banques commerciales et des gestionnaires externes. Ces montants ne sont pas directement notés en tant que tels par les agences de notation.

^b Les ordres en attente à l'achat et à la vente sont des ordres en devises utilisés pour couvrir les risques de change et des ordres de placement en voie de finalisation par les gestionnaires externes, à des fins de placement. Ces montants ne font pas l'objet d'une notation.

Note: s.o: sans objet.

26. Les placements dont la notation tombe en dessous du seuil fixé par la politique de placement en vigueur sont placés sous étroite surveillance jusqu'à ce qu'il soit possible de les liquider sans perte significative.

X. Mesure du risque

27. 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. Dans le passé, les différentes catégories d'actifs ont fait preuve d'une volatilité plus ou moins importante. La volatilité est souvent appelée "risque" et mesurée au moyen de l'écart type du rendement. Au 30 juin 2011, cet écart type était de 1,42% pour le portefeuille effectif du FIDA, contre 1,45% préconisé par la politique de placement.
28. La valeur exposée (VE) est la mesure du risque qu'utilise le FIDA pour estimer, avec un seuil de confiance de 95%, le montant de la perte maximale que pourrait subir le portefeuille à un horizon de trois mois. Le tableau 9 indique la VE du portefeuille de placements du FIDA et celle prescrite par la politique de placement au 30 juin 2011 et pour les périodes antérieures.

Tableau 9
Valeur exposée (VE)
 (horizon de prévision à trois mois, seuil de confiance de 95%)

Date	Portefeuille de placements		Politique de placement	
	VE (en %)	Montant (en milliers d'USD)	VE (en %)	Montant (en milliers d'USD)
30 juin 2011	1,19	29 411	1,22	30 027
31 mars 2011	0,98	24 338	1,17	29 190
31 décembre 2010	1,11	27 986	1,19	29 946
30 septembre 2010	1,15	29 716	1,15	29 628
30 juin 2010	1,17	29 090	1,26	31 256

29. Au 30 juin 2011, la VE du portefeuille de placements était de 1,19%, valeur supérieure à celle de la fin du trimestre précédent. Cette hausse tient aux hypothèses plus prudentes retenues dans le modèle d'évaluation du risque utilisé pour les analyses des risques relatifs au portefeuille de placements. La VE, qui reste très faible en termes absolus, se situe en dessous de celle prescrite par la politique de placement.
30. Il est à noter que cette dernière correspond à la répartition préconisée par la politique de placement (voir le tableau 1).