

**FIDA****FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE****Conseil d'administration - Soixante-troisième session**

Rome, 22-23 avril 1998

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA EN 1997**I. INTRODUCTION**

1. À sa trente-sixième session, en avril 1989, le Conseil d'administration a approuvé une proposition selon laquelle deux rapports sur le portefeuille du FIDA lui seraient présentés chaque année, l'un à sa session d'avril, couvrant l'année civile précédente, l'autre à sa session de septembre, couvrant les six premiers mois de l'année en cours. En outre, des rapports de situation sur la diversification du portefeuille de placements lui sont soumis à sa session de décembre. Le présent rapport couvre donc l'année qui a pris fin le 31 décembre 1997 et contient des chiffres comparatifs pour celle qui s'est achevée le 31 décembre 1996.

II. CONTEXTE ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

2. La présente section traite du contexte économique et financier de l'année civile 1997 ainsi que de la stratégie et des tactiques appliquées.

A. Le contexte économique**Produit intérieur brut**

3. L'annexe I indique la variation en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) réel (chiffres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)) pour les 13 pays compris dans le J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index. Les chiffres font état d'une croissance économique dans l'ensemble vigoureuse, à l'exception du Japon qui a enregistré un ralentissement notable de ses activités.

4. Après une croissance de 2,8% du PIB réel en 1996, l'économie des États-Unis a affiché tout au long de l'année 1997 un taux de croissance estimé à 3,9%. La faible inflation et la création régulière d'emplois ont favorisé la persistance d'une conjoncture économique saine.



5. La croissance de l'économie japonaise, estimée à 0,5% en 1997, marque un recul sensible par rapport au taux de 3,5% enregistré l'année précédente. Ce ralentissement de la croissance économique est principalement imputé à l'augmentation des taxes à la consommation et à une réduction des dépenses de travaux publics. Les dévaluations des monnaies d'autres pays asiatiques devraient peser sur la compétitivité des exportations japonaises en 1998.

6. En Europe, la France comme l'Allemagne ont amorcé un redressement économique induit par les exportations, les taux de croissance se situant entre 2,3 et 2,4% malgré l'aggravation du chômage. Le Royaume-Uni est parvenu à un rythme de croissance d'environ 3,4% en 1997, qui devrait ralentir en 1998 sous l'effet du resserrement monétaire.

Évolution du marché du travail

7. L'annexe II fait apparaître le taux de chômage en pourcentage de la population active. On estime que le chômage a globalement reculé en 1997, sauf en France, Allemagne et Italie où il a augmenté.

8. Aux États-Unis, au deuxième semestre de 1997, le chômage est tombé à 4,6%, taux le plus bas depuis 23 ans, tandis qu'au Royaume-Uni il est estimé être descendu au-dessous de la barre des 7% pour la première fois en sept ans.

Inflation

9. L'annexe III montre l'évolution en pourcentage des prix à la consommation par rapport à l'année précédente. Dans les pays membres de l'OCDE, les taux d'inflation sont estimés être restés au-dessous de 3,0%, le plus souvent sous l'effet de politiques monétaires restrictives et d'une baisse des prix des denrées.

10. Aux États-Unis, malgré le resserrement du marché de l'emploi, l'inflation est restée modérée en raison de l'appréciation du dollar des États-Unis, des gains de productivité et de la stabilisation des dépenses de santé. La lente progression des coûts de la main-d'oeuvre, tels que mesurés par l'indice du coût de l'emploi, pourrait relancer l'inflation en 1998, suite à l'augmentation de 3,3% de l'indice au dernier trimestre de 1997 après les hausses de 2,8% et 3,0% enregistrées aux deuxième et troisième trimestres respectivement.

11. En Europe continentale, l'inflation est restée maîtrisée malgré une tendance à la hausse des prix à l'importation. Toute poussée des prix a été rapidement endiguée par les banques centrales, ce qui témoigne de leur détermination à lutter contre l'inflation dans le cadre des mesures de convergence économique de l'Union monétaire européenne (UME).

Politiques monétaires

12. L'annexe IV fait apparaître l'évolution des taux d'intérêt fixés par les banques centrales et les autorités monétaires pour les cinq monnaies du panier du DTS. Le profil contrasté de la croissance dans les cinq pays explique l'application de politiques monétaires différentes tout au long de 1997. Aux États-Unis, le taux des fonds fédéraux a été relevé en mars 1997, passant de 5,25% à 5,50%. Les taux d'intérêt sont par la suite restés inchangés car, compte tenu de la faible inflation et de la crise économique asiatique, la Réserve fédérale n'a pas eu à intervenir.

13. En Allemagne, la Bundesbank a amorcé un cycle d'austérité monétaire après avoir augmenté de 30 points de base son taux de rachat en octobre 1997 le faisant passer à 3,30%. Au Royaume-Uni,



la Banque d'Angleterre a relevé à cinq reprises son taux de base de 25 points à chaque fois pour le porter à 7,25%. Toutefois l'inflation, chiffrée à 2,7%, est restée au-dessus du taux de 2,5% visé par le gouvernement.

Taux de change

14. L'annexe V montre les taux de change de fin de mois entre le dollar des États-Unis et les quatre autres monnaies du panier du DTS en 1997. À la fin de l'année 1997, le dollar des États-Unis s'était revalorisé par rapport à toutes les monnaies au regard des taux du 31 décembre 1996.

15. Le ralentissement économique au Japon et la croissance soutenue aux États-Unis ont provoqué un affaiblissement du yen japonais de 11,0% par rapport au dollar des États-Unis. En France et en Allemagne, l'augmentation du chômage et le fait que la relance repose sur les exportations ont déprécié le franc français et le mark allemand d'environ 13% pour chacune des monnaies par rapport au dollar des États-Unis. La livre sterling, malgré une appréciation par rapport aux autres monnaies européennes, avait perdu en fin d'année quelque 2,6% de sa valeur du 31 décembre 1996 face au dollar des États-Unis.

Politiques budgétaires

16. L'annexe VI fait apparaître les déficits budgétaires en pourcentage du PIB nominal (chiffres réels et projections de l'OCDE). Globalement les déséquilibres des budgets publics ont continué à se rétrécir. Les États-Unis sont presque parvenus à équilibrer leur budget grâce à des réductions des dépenses de défense et à une augmentation des recettes fiscales due à la fois aux paiements de taxes sur les plus-values et à l'essor de l'économie.

17. En Europe, la restructuration des systèmes comptables associée à l'augmentation des recettes fiscales ont maintenu les déficits budgétaires autour de 3,0% du PIB, niveau requis pour satisfaire aux critères du Traité de Maastricht permettant d'entrer dans l'Union monétaire en 1999. Au Japon, on s'attend à ce qu'une augmentation des impôts directs et indirects ramène le déficit budgétaire à 2,8% du PIB en 1997, ce qui représente une nette diminution par rapport aux 4,4% enregistrés en 1996.

B. Les marchés financiers

18. L'annexe VII indique l'évolution des taux d'intérêt et des rendements obligataires des cinq monnaies comprises dans le panier du DTS. En 1997, la tendance a été à la baisse des rendements obligataires et à la stabilité ou à une légère hausse des taux d'intérêt, comme cela a été le cas au Royaume-Uni, où les rendements obligataires sont tombés au-dessous des taux d'intérêt à court terme.

19. On trouvera à l'annexe VIII les rendements des marchés obligataires en monnaie locale pour 1997, qui prennent en compte à la fois le rendement nominal et les plus-values.

20. Aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor s'établissait à 10,00% (1996 - 2,94%). Ce résultat est imputable à la permanence d'une faible inflation ainsi qu'à un repli vers des valeurs plus sûres déclenché par la crise monétaire et financière qui a secoué l'Asie pendant la deuxième moitié de l'année. Le rendement de référence des bons du Trésor sur 30 ans est tombé de 6,80% au 31 décembre 1996 à 5,97% à la fin de décembre 1997.



21. Au Japon, le rendement des obligations d'État était de 7,22% (1996 - 5,91%). Cette reprise est due à un ralentissement de l'économie après qu'ait pris effet en avril le relèvement des taxes à la consommation, et à la crainte d'un retour à une période de récession en 1998.

22. En France et en Allemagne, les rendements obligataires ont continué à baisser en raison de la faible inflation. Toutefois, certains marchés européens périphériques (comme ceux d'Italie et d'Espagne) ont été plus performants que ceux du noyau dur de l'Europe. En Italie, la reprise a été stimulée par la probabilité accrue d'appartenir à la première vague des pays qui entreront dans l'Union monétaire prévue pour le 1^{er} janvier 1999 et par plusieurs réductions des taux d'intérêt appliquées par la Banque d'Italie.

23. Au Royaume-Uni, le marché des fonds d'État a enregistré le meilleur rendement d'Europe, soit 14,85% (1996 - 7,35%). Ce chiffre est dû aux perspectives de ralentissement de la croissance en 1998, suite à plusieurs relèvements par la Banque d'Angleterre des taux d'intérêt à court terme et à l'attrait qu'exerce sur les investisseurs la monnaie en hausse.

24. La reprise des marchés mondiaux des actions s'est poursuivie en 1997, avec des rendements élevés aux États-Unis et en Europe. Le Japon a été moins performant en raison de la croissance médiocre et de la crainte que l'ampleur des activités commerciales et financières du pays avec l'Asie du Sud-Est et la République de Corée n'ait des répercussions négatives sur les secteurs manufacturier et bancaire. L'éventualité d'annulations de commandes de la part d'industriels américains et européens, ainsi que la compétitivité accrue des pays asiatiques qui ont dévalué leurs monnaies ont entraîné en octobre 1997 un réajustement des marchés des actions aux États-Unis et en Europe, qui a été de courte durée car les investisseurs ont considéré la baisse temporaire du cours des obligations comme une bonne occasion d'achat.

25. L'annexe IX montre l'évolution en 1997 et au début de 1998 de deux marchés des actions sur lesquels le FIDA a commencé à investir en 1997, à savoir le marché des actions du Japon, et ceux d'Asie et d'Australasie (à l'exclusion du Japon). Les graphiques font apparaître que les marchés ont enregistré une baisse au deuxième semestre de 1997, mais qu'un regain d'optimisme a marqué le début de l'année 1998, suite à la conclusion satisfaisante des négociations entre le Fonds monétaire international (FMI) et les pays asiatiques en difficulté, et à l'annonce par le Gouvernement japonais de mesures de relance de l'économie qui a provoqué un ressaisissement des marchés boursiers.

C. Stratégie d'investissement

26. Tout au long de l'année, les gestionnaires extérieurs de placements à revenu fixe du FIDA ont adopté une stratégie surtout défensive à l'égard de la duration. La perspective d'un relèvement des taux d'intérêt par la Réserve fédérale en raison de la hausse des coûts salariaux et de l'essor de l'économie était bien réelle, du moins pendant la première moitié de 1997. C'est pourquoi les gestionnaires ont préféré rester au-dessous de la duration de référence, ce qui les a empêchés de bénéficier pleinement de la reprise des marchés obligataires pendant la deuxième moitié de l'année.

27. En ce qui concerne leur choix des marchés, les résultats ont été très satisfaisants. Les gestionnaires de placements à revenu fixe ont privilégié la sur-représentation des marchés à rendement plus élevé, comme ceux d'Australie, du Danemark, d'Espagne, des États-Unis, d'Italie, du Royaume-Uni, et la sous-représentation de marchés à rendement plus faible, comme ceux du Japon et du noyau dur de l'Europe.



28. Les gestionnaires de placements en actions ont réagi à la crise asiatique en évitant les institutions financières du Japon, en retardant, en ce qui concerne l'Asie et l'Australasie (à l'exclusion du Japon), l'entrée sur les marchés perturbés de la République de Corée, d'Indonésie, de Malaisie, des Philippines et de Thaïlande, et en concentrant dans un premier temps leurs activités sur les secteurs moins volatils des marchés d'Australie, de Hong Kong, de Nouvelle-Zélande et de Singapour.

III. TAUX DE RENDEMENT

Performance globale

29. Le produit des placements s'est monté en 1997 à l'équivalent de 163 940 000 USD (contre 148 852 000 USD en 1996). Conformément à l'usage, les plus-values et les moins-values incluent aussi bien les montants réalisés que les plus-values ou les moins-values latentes. Tous les montants indiqués sont comptabilisés sur la base du fait générateur. Le tableau 1 ci-après résume le produit net des placements pour l'année.

Tableau 1: Produit des placements
(équivalent en milliers de USD)

	1997	1996
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	128 779	132 710
Dividendes des actions	94	-
Plus-values/(moins-values) réalisées	21 535	(83)
Plus-values latentes	19 657	22 040
Total partiel: produit brut des placements	170 065	154 667
Revenus des prêts sur titres	463	427
Frais de garde et de gestion	(5 457)	(5 857)
Provision pour impôts	(1 131)	(385)
Produit net des placements	163 940	148 852

30. Une fois pris en compte les frais de garde et de gestion, le taux de rendement global du portefeuille pour 1997 a été de 7,54% (contre 6,67% en 1996). Cette augmentation du produit des placements par rapport à l'année précédente est principalement due à la forte reprise des marchés obligataires pendant le deuxième semestre de 1997.

31. La performance des portefeuilles gérés par le FIDA ou par les gestionnaires extérieurs (de valeurs à revenu fixe et d'actions) se mesure par rapport à des taux de référence autonomes prédéfinis qui indiquent le rendement que l'on pourrait attendre d'une gestion passive d'un segment donné du marché. On verra au tableau 2 une comparaison entre le rendement de chacune des grandes sections du portefeuille et celui obtenu avec le taux de référence composite utilisé pendant l'année 1997. Le tableau 2 montre que la performance globale du portefeuille a dépassé de 47 points de base le taux de référence composite pour 1997.

**Tableau 2: Performance en 1997 comparée au taux de référence composite**

Portefeuille	Taux de rendement du portefeuille (%)	Taux de rendement de référence (%)	Sur-performance/ (sous-performance) (points de base)
Portefeuille sous gestion interne	6,00	6,30	(30)
Portefeuille sous gestion extérieure (valeurs à revenu fixe)	8,88	8,66	22
Portefeuille sous gestion extérieure (actions)	(5,16)	(8,85)	369
Taux de rendement brut de l'ensemble du portefeuille	7,82	7,35	47
À déduire: frais de gestion, etc.	(0,28)	(0,28)	-
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille	7,54	7,07	47

32. Outre les taux de référence figurant au tableau 2 ci-dessus, qui ont servi à mesurer la performance des gestionnaires intérieurs et extérieurs du portefeuille pour divers cas de figures, le FIDA utilise également un taux de référence qui fixe le seuil de rentabilité globale attendu du portefeuille de placements. Ce taux est entièrement calculé à partir d'instruments libellés dans les monnaies constitutives du panier du DTS, et sert à mesurer à la fois les résultats d'une gestion active et d'une diversification du portefeuille en actifs libellés en monnaies autres que les monnaies constitutives du panier du DTS. On verra au tableau 3 les rendements de référence en DTS pour 1997.

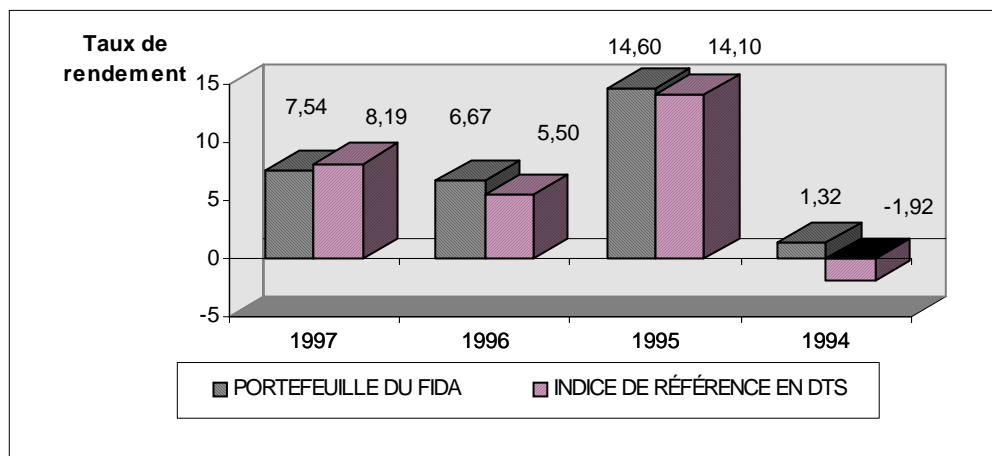
Tableau 3: Rendement de référence pour 1997

Monnaie ^{a/}		Rendement du marché obligataire	Rendement du marché monétaire	Rendement composite de référence ^{b/}
USD	40,5	10,00	5,80	9,16
DEM	20,0	6,28	3,34	5,69
JPY	16,3	7,22	0,57	5,89
FRF	10,8	7,64	3,44	6,80
GBP	12,4	14,85	7,01	13,28
DTS	100,0	9,15	4,35	8,19

^{a/} Coefficients de pondération des monnaies dans le panier du DTS au 1^{er} janvier 1997.

^{b/} Composé à 80% des rendements obligataires et à 20% de ceux des placements monétaires.

33. Le graphique ci-après permet de comparer le rendement effectif du portefeuille du FIDA pendant la période de quatre ans 1994-1997 avec le rendement de référence en DTS pour des placements comprenant 80% d'obligations et 20% de dépôts à terme.

**Figure 1: Taux de rendement de l'ensemble du portefeuille du FIDA**

34. Le tableau 4 fait apparaître le rendement annuel moyen du portefeuille du FIDA, ainsi que le rendement de référence en DTS sur un, deux, trois et quatre ans. L'effet cumulé de la gestion active du portefeuille et de sa diversification sur cette période de quatre ans représente approximativement 63 000 000 USD supplémentaires, ce qui dépasse nettement le rendement de référence en DTS.

Tableau 4: Taux de rendements cumulés

	1997	1996 - 1997	1995 - 1997	1994 - 1997
Rendement du portefeuille (%)	7,54	7,11	9,60	7,53
Rendement visé (%)	8,19	6,85	9,26	6,47
Sur-performance/ (sous-performance) points de bases	(65)	26	34	106

Portefeuille sous gestion interne

35. La vocation principale du portefeuille en gestion interne est d'assurer la disponibilité de liquidités suffisantes pour couvrir les décaissements de prêts et de dons ainsi que les dépenses administratives.

36. Pendant la période considérée, le volume du portefeuille sous gestion interne a été considérablement réduit du fait de la liquidation d'actifs en obligations dont le produit a été affecté aux placements en actions sous gestion extérieure. Cette évolution s'est poursuivie en janvier 1998 avec le transfert d'un montant de 100 millions de USD qui avait été affecté aux placements en actions sur les marchés émergents. La totalité des mouvements du portefeuille sous gestion interne figure au tableau 5.



Tableau 5: Mouvements des espèces et des placements en gestion interne
(équivalent en milliers de USD)

	1997	1996
Solde d'ouverture	398 858	507 677
Montant confié aux gestionnaires extérieurs	(183 584)	(53 584)
Autres mouvements nets (sorties)	(45 338)	(74 749)
Produit brut des placements	19 463	19 087
Mouvements de change	(1 384)	427
Solde de clôture	188 015	398 858

37. Comme on l'a vu au tableau 2, le taux de rendement du portefeuille sous gestion interne a été de 6,00% en 1997, le taux de rendement de référence composite étant de 6,30%, soit une sous-performance de 30 points de base. Ce résultat est en grande partie dû à une durée du portefeuille inférieure à celle de référence pendant la première moitié de l'année.

Portefeuille sous gestion extérieure (valeurs à revenu fixe)

38. Pendant l'année 1997 on a procédé à deux révisions majeures du portefeuille de valeurs à revenu fixe sous gestion extérieure. La première a consisté à réduire le nombre des gestionnaires de quatorze à huit, et la seconde à modifier les directives en matière de placements afin de disposer d'un indice de référence non couvert et de mesurer uniformément en dollars des États-Unis les résultats de tous les gestionnaires. Les nouvelles directives en matière de placements sont reproduites à l'annexe XVII.

39. En 1997, globalement le portefeuille de valeurs à revenu fixe sous gestion extérieure n'a fait l'objet d'aucun ajout ni retrait. Les portefeuilles de six gestionnaires dont les résultats ont été inférieurs au niveau de référence pour les trois dernières années ont été transférés et intégrés aux portefeuilles des gestionnaires qui avaient obtenu des résultats supérieurs pendant la même période. La totalité des mouvements du portefeuille de valeurs à revenu fixe sous gestion extérieure figure au tableau 6.

Tableau 6: Mouvements des placements sous gestion extérieure - valeurs à revenu fixe
(équivalent en milliers de USD)

	1997	1996
Solde d'ouverture	1 783 365	1 675 017
Affectation additionnelle	-	53 584
Produit brut des placements	159 287	125 559
Mouvements de change	(146 954)	(70 795)
Solde de clôture	1 795 698	1 783 365



40. Comme l'indique le tableau 2, le taux de rendement du portefeuille de valeurs à revenu fixe sous gestion extérieure pour 1997 était de 8,88% contre 8,66% pour le taux de référence composite, soit une surperformance de 22 points de base. Ce résultat est imputable à la sur-représentation des placements sur les marchés à rendement élevé comme ceux d'Australie, du Danemark, d'Espagne, des États-Unis, d'Italie, du Royaume-Uni et de Suède, et à la sous-représentation des placements en Allemagne, en France et au Japon. Toutefois, comme le montre le tableau 7, la durée du portefeuille était sensiblement inférieure à celle de référence. En restant sur la défensive, les gestionnaires n'ont pu tirer pleinement parti de la reprise au deuxième semestre de 1997.

Tableau 7: Durée du portefeuille de valeurs à revenu fixe sous gestion extérieure
(années)

	31 décembre 1997	31 décembre 1996
Duration du portefeuille	5,18	4,74
Duration de référence	5,43	4,92

41. Le recours par les gestionnaires extérieurs aux contrats à terme et aux options reste limité. En 1997, seul un gestionnaire a utilisé ces instruments pour onze transactions et au 31 décembre 1997 il n'y avait aucun contrat en cours. Des précisions sur l'utilisation des options et des contrats à terme sont données à l'annexe X.

Portefeuille sous gestion extérieure (actions)

42. Dans le cadre du programme de diversification, deux mandats de placements en actions ont été financés en 1997, à savoir un mandat relatif aux actions japonaises se chiffrant à 12 500 000 000 de JPY, soit l'équivalent de 103 584 000 USD au 22 octobre 1997, date de début du mandat, et un mandat relatif aux placements en Asie et Australasie (Japon excepté) pour un montant de 80 millions de USD au 1^{er} décembre 1997 (date de début du mandat).

43. Ces deux mandats ont subi le contrecoup de la crise financière et bancaire qui a démarré en Asie du Sud-Est, car la crainte d'un effet d'entraînement a provoqué la baisse des cours des actions au Japon et sur les marchés d'Asie et d'Australasie, comme le montre le tableau 8.

Tableau 8: Mouvements des placements sous gestion extérieures - actions
(équivalent en milliers de USD)

	1997	1996
Solde d'ouverture	-	-
Affectations initiales	183 584	-
Produit brut des placements	(8 685)	-
Mouvements de change	(7 882)	-
Solde de clôture	167 017	-



44. Comme indiqué au tableau 2 plus haut, la valeur boursière du portefeuille d'actions du FIDA a baissé pendant le dernier trimestre de 1997, mais dans une moindre mesure que l'indice de référence. Ce résultat s'explique dans le cas des actions japonaises par une affectation sectorielle privilégiant les industries exportatrices au détriment du secteur financier, et dans le cas des actions asiatiques et australasiennes (Japon excepté) par un échelonnement opportun des achats, qui a permis de conserver quelque 71% du portefeuille en dépôts à vue et en dépôts à terme en fin d'année.

45. En février 1998, les marchés des actions s'étaient dans une grande mesure ressaisis suite aux crédits d'urgence accordés par le FMI aux économies asiatiques en difficulté et à l'annonce d'un train de mesures par le Gouvernement japonais pour stimuler l'économie.

IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Généralités

46. Au 31 décembre 1997, le portefeuille de placements du FIDA se chiffrait à l'équivalent de 2 150 730 000 USD (contre l'équivalent de 2 182 223 000 USD au 31 décembre 1996), compte non tenu des montants soumis à restriction fournis par des donateurs au titre de projets et d'activités spécifiques du FIDA.

47. En 1997, avant prise en compte des mouvements dus aux taux de change, le montant du portefeuille de placements avait donc augmenté de l'équivalent de 124 727 000 USD (contre l'équivalent de 69 897 000 USD en 1996). On trouvera à l'annexe XI une analyse détaillée des flux de trésorerie, qui sont résumés au tableau 9.

Tableau 9: Analyse des flux de trésorerie
(équivalent en milliers de USD)

	Pour les 12 mois arrêtés au 31 décembre 1997	Pour les 12 mois arrêtés au 31 décembre 1996
Solde d'ouverture	2 182 223	2 182 694
Produit des placements	163 940	138 831
Autres rentrées	299 375	265 819
Sorties	(338 588)	(334 753)
Augmentation, avant ajustement de change	124 727	69 897
Mouvements de change	(156 220)	(70 368)
Solde de clôture	2 150 730	2 182 223



Composition du portefeuille par type de mandat et d'instrument

48. Le portefeuille du FIDA comporte trois sections principales selon le type de mandat concerné:
- a) Un portefeuille de liquidités, dont la gestion est assurée par la trésorerie du FIDA. Au 31 décembre 1997, ce portefeuille se composait principalement d'instruments à court terme, notamment des dépôts à vue et des dépôts à terme, détenus en attendant les décaissements au titre des dépenses administratives ainsi que des prêts et des dons de la période à venir, y compris environ 100 millions de USD réservés aux placements en actions du début de 1998.
 - b) Un portefeuille de valeurs à revenu fixe, dont la gestion a été confiée depuis 1994 à un des gestionnaires extérieurs en application des directives arrêtées par le Fonds. Les instruments de placements de ce portefeuille sont des obligations de prêteurs souverains (États et institutions internationales de développement) et des dépôts à vue associés à des dépôts à terme utilisés pour couvrir les dépenses de fonctionnement.
 - c) Un portefeuille de placements en actions, dont la gestion a été confiée en octobre et en décembre 1997 à deux gestionnaires extérieurs en application des directives arrêtées par le Fonds en matière de placements. Au 31 décembre 1997, le montant des dépôts à vue et des dépôts à terme était d'environ 58 213 000 USD, ce qui s'explique par le fait que les placements en actions peuvent s'étaler sur une période de plusieurs mois à compter du financement d'un nouveau mandat.
49. On trouvera au tableau 10 une analyse des instruments qui composent chacune des principales sections du portefeuille au 31 décembre 1997:



**Tableau 10: Composition du portefeuille par type de mandat et par instrument
au 31 décembre 1997**
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous mandat de gestion interne	Portefeuille sous mandat de gestion extérieure (valeurs à revenu fixe)	Portefeuille sous mandat de gestion extérieure (actions)	Total du portefeuille de placements
Liquidités	46 291	26 614	1 454	74 359
Dépôts à terme	128 267	94 722	56 759	279 748
Bons du Trésor	1 709	-	-	1 709
Obligations	10 000	1 649 213	-	1 659 213
Actions	-	-	108 748	108 748
Opérations non réglées	-	(12 097)	-	(12 097)
Produits à recevoir	703	37 246	10	37 959
Dividendes à distribuer	-	-	46	46
Monnaies non convertibles	1 045	-	-	1 045
Total	188 015	1 795 698	167 017	2 150 730
%	8,7	83,5	7,8	100,0

50. On trouvera à l'annexe XII une analyse de la composition du portefeuille global donnant de plus amples renseignements sur les opérations non réglées, etc., ainsi que des comparaisons par rapport au 31 décembre 1996.

Composition du portefeuille d'actions

51. Au 31 décembre 1997, le montant des placements en actions s'élevait à l'équivalent de 108 748 000 USD (le portefeuille de placements en actions n'existait pas en 1996), répartis sur 82 titres différents libellés en dollars australiens, dollars de Hong Kong, yens japonais, dollars néo-zélandais et dollars de Singapour, comme indiqué à l'annexe XIII. Le tableau 11 indique la composition du portefeuille de placements en actions par branche d'activité au 31 décembre 1997.

**Tableau 11: Composition du portefeuille de placements en actions, par branche d'activité, au 31 décembre 1997**

	Japon		Asie & Australasie (Japon exclu)		Total	
	Nombre d'actions	Quantité	Nombre d'actions	Quantité	Quantité	%
Industries de première transformation	7	3 543	-	-	3 543	3.5
Biens d'équipement	12	13 775	-	-	13 775	12.6
Biens de consommation de base	3	5 185	-	-	5 185	4.7
Biens de consommation durables	7	18 949	-	-	18 949	17.4
Biens de consommation non durables	6	13 567	2	2 375	15 942	14.6
Services à la consommation	2	1 103	-	-	1 103	1.0
Énergie	1	806	-	-	806	0.7
Finances	6	9 007	5	5 388	14 395	13.2
Entreprises commerciales de nature générale	4	7 893	3	2 560	10 453	9.6
Divers	1	288	9	7 843	8 131	7.5
Valeurs de repli	2	721	-	-	721	0.7
Valeurs technologiques	4	6 986	-	-	6 986	6.4
Transport	4	4 670	-	-	4 670	4.3
Services publics	-	-	4	4 089	4 089	3.8
	59	86 493	23	22 255	108 748	100.0

Composition du portefeuille par monnaie

52. La plupart des engagements du FIDA sont libellés en DTS. En conséquence, la majorité des avoirs du FIDA sont composés de manière à ce que, dans la mesure du possible, les engagements au titre de prêts et dons libellés en DTS et non décaissés soient couverts par des avoirs libellés dans les monnaies constitutives du DTS, et dans des proportions correspondant au poids relatif de ces monnaies dans le panier du DTS. De même, la Réserve générale et les engagements relatifs aux dons libellés en dollars des États-Unis sont couverts par des avoirs libellés en dollars des États-Unis.

53. Le Conseil d'administration du FMI examine la composition du panier du DTS tous les cinq ans de manière à déterminer quelle monnaie devrait en faire partie et quel coefficient de pondération devrait être appliqué à chaque monnaie à la date de la réévaluation du panier.



54. La plus récente de ces réévaluations a eu lieu en septembre 1995 et les coefficients de pondération ont été fixés pour chacune des monnaies constitutives du panier, lesquels ont été appliqués pour repondérer le panier du DTS au 1^{er} janvier 1996. Le nombre d'unités de chaque monnaie permettant l'évaluation du DTS au cours de la période quinquennale allant du 1^{er} janvier 1996 au 31 décembre 2000 a été fixé en tenant compte des coefficients de pondération arrêtés et des taux de change en vigueur au 31 décembre 1995. Le tableau 12 indique le nombre d'unités et les coefficients de pondération applicables au panier du DTS au 1^{er} janvier 1996 et au 31 décembre 1997.

Tableau 12: Nombre d'unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	Au 1 ^{er} janvier 1996		Au 31 décembre 1997	
	Nombre d'unités	Coefficient de pondération	Nombre d'unités	Valeur en %
USD	0,582	39,0	0,582	43,1
DEM	0,446	21,0	0,446	18,4
JPY	27,200	18,0	27,200	15,5
FRF	0,813	11,0	0,813	10,1
GBP	0,105	11,0	0,105	12,9
		100,0		100,0

55. En application du Traité de Maastricht, les pays membres de l'Union européenne auront la possibilité de participer à l'Union monétaire à compter du 1^{er} janvier 1999, à condition qu'ils satisfassent à certains critères économiques, budgétaires et financiers. La liste initiale des pays participants sera arrêtée en mai 1998.

56. Étant donné que l'Union monétaire entrera en vigueur au début de la quatrième année du cycle quinquennal pour lequel est arrêtée la composition du panier du DTS, il est probable que le FMI fusionnera les allocations concernant le deutsche mark et le franc français (qui, au 31 décembre 1997, représentaient 28,5% de la valeur du panier du DTS), et attribuera à l'euro le coefficient de pondération cumulé correspondant à ces deux monnaies.

57. De 1999 à 2000, le FMI examinera ensuite les diverses options envisageables en ce qui concerne l'avenir du panier du DTS, dont l'une pourrait être un DTS basé sur trois monnaies, l'euro, le yen japonais et le dollar des États-Unis, une autre possibilité pouvant être un panier composé d'un plus grand nombre de monnaies.

58. Au milieu de 1997, la convergence des marchés obligataires en monnaies européennes qui devraient le plus probablement fusionner en 1999 était dans l'ensemble réalisée. Pour que le poids des placements libellés dans les monnaies des pays candidats à l'euro ne soit pas trop important, les procédures d'équilibrage entre les monnaies ont été modifiées pour inclure neuf monnaies européennes de plus dans la part du DTS allouée au deutsche mark et au franc français, à savoir le shilling autrichien, le franc belge, le mark finlandais, la livre irlandaise, la lire italienne, le franc luxembourgeois, la couronne néerlandaise, l'escudo portugais et la peseta espagnole.



59. Au 31 décembre 1997, les avoirs en espèces, en placements, en billets à ordre et en montants à recevoir des contributeurs au titre de la Quatrième reconstitution s'élevaient à l'équivalent de 2 782 721 000 USD. On trouvera à l'annexe XIII la composition par monnaie des encaisses et des placements, et à l'annexe XIV la composition globale des avoirs, billets à ordre et montants à recevoir compris. Le tableau 13 indique la correspondance entre les avoirs du Fonds et la composition par monnaie du panier du DTS au 31 décembre 1997.

Tableau 13: Correspondance entre la composition des avoirs du Fonds et la composition du panier du DTS au 31 décembre 1997
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Portefeuille de placements et avoirs en billets à ordre	À déduire: engagements en USD ^{a/}	Avoirs soumis à couverture en DTS		Composition du panier du DTS %
			Quantité	%	
USD	1 300 032	(138 500)	1 161 532	50,8	43,1
JPY	255 918		255 918	11,2	15,5
GBP	274 530		274 530	12,0	12,9
Monnaies candidates à l'euro	593 774		593 774	26,0	28,5
Total partiel	2 424 254	(138 500)	2 285 754	100,0	100,0
Autres monnaies convertibles	354 167				
Monnaies non convertibles	4 300				
Total	2 782 721				

^{a/} Soit le solde de la Réserve générale (95 000 000 USD) auquel s'ajoutent les montants non décaissés des dons libellés en USD (43 500 000 USD).

60. Au 31 décembre 1997, les avoirs du FIDA marquaient un excédent en dollars des États-Unis et un déficit dans les autres monnaies comprises dans le panier du DTS. L'excédent en dollars des États-Unis s'élève à environ 158 213 000 USD sous forme de liquidités et d'instruments à court terme qui doivent être placés sur les marchés des actions asiatiques et sur les marchés émergents.

61. Au 31 décembre 1997, le montant net des ressources libellées en monnaies librement convertibles disponible pour engagement s'élevait à l'équivalent de 387 428 000 USD. En ajoutant à ce montant les sommes à recevoir au titre de la Quatrième reconstitution (équivalent de 160 643 000 USD), on parvient à un total brut équivalant à 548 701 000 USD. Ce total dépasse les

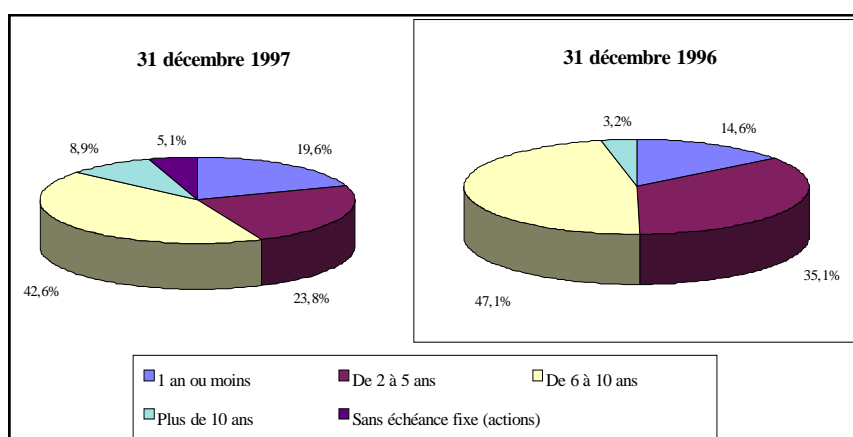


avoirs du FIDA en monnaies convertibles non comprises dans le panier du DTS et en monnaies candidates à l'euro d'un montant équivalant à 194 534 000 USD (contre l'équivalent de 139 612 000 USD au 31 décembre 1996), ce qui indique que le risque de change a été pleinement couvert.

Échéance des placements

62. On trouvera à l'annexe XV le détail de la composition du portefeuille par échéance des placements au 31 décembre 1997, la figure 2 présentant la structure des échéances du portefeuille sous forme graphique:

Figure 2: Structure des échéances du portefeuille de placements

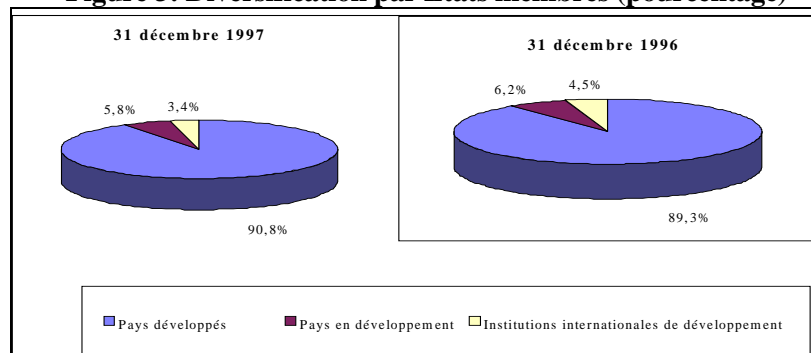


63. Au 30 décembre 1997, la période moyenne restant à couvrir jusqu'à l'échéance était de 66 mois (contre 60 mois au 31 décembre 1996).

Diversification géographique

64. Le FIDA a pour usage de diversifier les investissements sur le plan géographique. Il investit dans des instruments appropriés émis par des institutions agréées des pays membres, qu'ils soient industrialisés ou en développement, ainsi que dans des obligations émises par des institutions intergouvernementales de développement agréées. On trouvera à l'annexe XVI la ventilation du portefeuille par instrument, la figure 3 ci-après faisant apparaître sous forme graphique la diversification du portefeuille par États membres.

Figure 3: Diversification par États membres (pourcentage)





65. Le volume global des placements dans les pays en développement et dans les institutions internationales de développement a diminué au cours de l'année 1997, car les avoirs en obligations émises par ces pays et ces institutions, qui étaient sous mandat de gestion interne, ont été vendus et le produit est détenu sous forme de dépôts à terme en attendant d'être placé sur les marchés des actions asiatiques et sur les marchés émergents. Le volume de placements détenus sous forme d'obligations d'État des pays développés a diminué au fur et à mesure que la diversification du portefeuille prenait effet.

V. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

66. Au début de 1996, on s'est rendu compte qu'il était peu probable que le FIDA maintienne le taux de rendement moyen élevé qu'il avait obtenu tout au long de la première moitié de la décennie, s'il continuait à placer essentiellement ses fonds en obligations d'État des pays industrialisés.

67. On a noté que le rendement des dépôts à terme et des obligations d'État avait commencé à baisser car le marché ne prévoyait pas de résurgence de l'inflation.

68. En mai 1996, le FIDA a organisé un symposium sur sa politique en matière de placements, réunissant les membres du Comité consultatif des placements, les conseillers financiers du FIDA et un certain nombre de ses gestionnaires extérieurs de portefeuille. À cette occasion, le FIDA a étudié les catégories d'actifs dans lesquels il pourrait placer ses fonds pour maintenir le taux habituel de rendement de son portefeuille avec un niveau de risque acceptable. À cet égard, il a été noté que les produits les plus intéressants semblaient être les actions et les obligations de sociétés ainsi que les obligations d'État des marchés émergents.

69. Par la suite, une étude a été effectuée pour comparer la performance des marchés des actions et des obligations sur une période de quinze ans, qui comportait notamment un exercice d'optimisation visant à construire un portefeuille diversifié permettant d'atteindre le taux de rendement réel visé, soit environ 5% par an. Pour parvenir à ce résultat, il a été recommandé d'investir 45% du portefeuille en actions et 10% en obligations de sociétés, le reste du portefeuille (45%) restant composé d'obligations d'État et d'espèces.

70. À sa cinquante-neuvième session, en décembre 1996, le Conseil d'administration a examiné les conclusions de cette étude dans un document portant sur les grandes orientations et les options, dont le Conseil des gouverneurs a été également saisi à sa vingtième session.

71. La proposition relative à la diversification du portefeuille de placements a été examinée en détail par le groupe de travail de haut niveau sur les questions de fond qui s'est réuni le 19 février 1997, juste avant le Conseil des gouverneurs. Tout en reconnaissant que la gestion du portefeuille relève de l'autorité du président du FIDA, le groupe de travail a largement appuyé cette proposition en insistant sur la nécessité d'adopter une approche prudente et progressive. Le Conseil des gouverneurs et des membres du Conseil d'administration ont exprimé le même point de vue lors des discussions qu'ils ont eues ultérieurement à cet égard.

72. Un nouveau symposium a été organisé en mars 1997 au siège du FIDA pour examiner la stratégie à appliquer. Les conseillers financiers du FIDA et les représentants de quatre grandes sociétés de gestion y ont présenté des exposés sur les thèmes suivants:



- i) situation d'ensemble de l'économie mondiale et conséquences pour les marchés financiers;
- ii) perspectives des marchés des actions en Amérique du Nord, en Europe et au Japon;
- iii) placements en actions et valeurs à revenu fixe sur les marchés émergents.

73. La conjoncture économique mondiale a été jugée très favorable, puisqu'on s'attendait à une croissance modérée et à un taux d'inflation relativement faible. Toutefois, s'agissant des marchés financiers, on prévoyait une chute des cours des actions et des obligations aux États-Unis si la Réserve fédérale décidait de relever les taux d'intérêt au cours de l'année.

74. Les marchés des actions qui semblaient alors offrir les meilleurs rapports étaient les marchés émergents et le Japon. En ce qui concerne les États-Unis et l'Europe, les avis étaient partagés, certains estimant que les marchés resteraient fermes tandis que d'autres les jugeaient dans une large mesure surévalués et susceptibles de faire l'objet d'une correction en 1997.

75. Compte tenu de l'approche graduelle et prudente préconisée pour la diversification du portefeuille de placements, les conseillers financiers du FIDA ont recommandé de l'échelonner sur trois ans. Sur certains marchés, les placements en actions pourraient s'étaler sur 6 à 12 mois pour tirer parti des nouvelles opportunités et de la correction des cours.

76. La possibilité de couvrir le risque de dévalorisation du portefeuille a été également examinée lors du symposium. Néanmoins, il a été convenu qu'une telle opération serait trop onéreuse et limiterait la possibilité de réaliser des plus-values.

77. À la suite du symposium, et en concertation avec les conseillers financiers du FIDA, un programme de diversification a été élaboré dans le cadre duquel un montant équivalant à 1 milliard de USD (soit 45% du portefeuille) sera placé sur les marchés des actions. Le tableau 14 présente la répartition de ces placements, y compris pour la première année (1997), sur la base de l'analyse des marchés effectuée.

Tableau 14: Répartition des placements en actions du portefeuille
(équivalent en milliers de USD)

Marché	Montant	Allocation initiale pour 1997	
		%	Montant
Mondial	360	0	0
Amérique du Nord	180	28	50
Europe	180	50	90
Japon	100	100	100
Marchés émergents	100	100	100
Asie et Australasie (Japon excepté)	80	100	80
	1 000	42	420



78. Une allocation est prévue pour des placements sur les marchés d'actions mondiaux, le reste étant réparti entre cinq zones géographiques spécifiques.

79. Les placements prévus pour 1997 accordaient la priorité au Japon, aux marchés émergents et à ceux de l'Asie et de l'Australasie (Japon excepté), où les conditions semblaient particulièrement favorables.

80. De plus, un montant de 200 millions de USD a été affecté à la création d'un portefeuille de valeurs à revenu fixe, qui comprendra, outre les obligations d'État, des obligations de sociétés et des titres de créance émis sur les marchés émergents. Il a également été décidé de désigner un responsable de la gestion du risque de change lié au portefeuille de placements.

81. A l'issue d'un processus de sélection rigoureux, durant lequel des entretiens ont eu lieu avec 24 gestionnaires, trois spécialistes ont été nommés en juillet 1997 pour gérer les placements en actions au Japon, sur les marchés émergents et en Asie et en Australasie (Japon excepté), soit au total 280 millions de USD.

82. Ces placements seront financés sur le produit de la liquidation d'une grosse part des titres du portefeuille géré par les services du FIDA. Ainsi, les placements directs de la trésorerie du FIDA se limiteront à des instruments à court terme (essentiellement des dépôts à terme), qui seront renouvelés pour disposer des liquidités nécessaires aux décaissements au titre des prêts et des dons ainsi qu'aux dépenses administratives.

83. La trésorerie du FIDA a été réorganisée en fonction de cette nouvelle répartition des tâches. En conséquence, la section des placements s'occupera uniquement du suivi du portefeuille sous mandat de gestion extérieure, notamment des questions concernant la fiscalité, la garde des titres et la déclaration des résultats, et la section des services de caisse et des contributions se chargera, entre autres, de placer les liquidités à court terme.

84. Les résultats des quatorze gestionnaires de placements à revenu fixe nommés en 1994 ont été évalués. Les contrats de six d'entre eux, dont les résultats étaient inférieurs au niveau de référence pour la période de trente mois examinée, ont été résiliés et les fonds qu'ils géraient ont été répartis entre les huit autres gestionnaires, mais pourront leur être retirés durant les phases ultérieures du processus de diversification des placements.

85. Au cours du deuxième semestre de 1997, les directives à l'intention des gestionnaires de valeurs à revenu fixe ont été révisées et des accords de service pour la gestion des placements ont été négociés avec chacun des huit gestionnaires restants.

86. Les nouvelles directives à l'intention des gestionnaires de valeurs à revenu fixe, qui sont entrées en vigueur le 1^{er} octobre 1997, sont présentées à l'annexe XVII. Parmi les nouveautés qu'elles comportent, on notera que le dollar des États-Unis sera dorénavant utilisé comme monnaie de base pour tous les placements à revenu fixe, ce qui facilitera la comptabilité et la comparaison des résultats des divers gestionnaires.

87. Les coefficients de pondération applicables aux taux de référence en ce qui concerne les mandats du portefeuille de placements à revenu fixe ont également été totalement modifiés à compter du 1^{er} octobre 1997. On trouvera à l'annexe XVIII les coefficients de pondération applicables au 31 décembre 1997.



88. En ce qui concerne les accords de service pour la gestion des placements, ils comprendront désormais une note sur la politique du FIDA en matière de placements, reproduite à l'annexe XIX. Cette note, qui est la même pour les placements en actions et les placements à revenu fixe, a pour but d'exposer les grands principes qui doivent guider les gestionnaires dans leurs efforts pour atteindre le niveau de performance souhaité par le FIDA.

89. Le premier accord de service, signé le 20 octobre 1997, concerne des placements en actions et inclut les directives reproduites à l'annexe XX. On notera que les instructions données en ce qui concerne les produits dérivés, à savoir les contrats à terme et les options, témoignent de la même prudence que les directives à l'intention des gestionnaires de valeurs à revenu fixe.

90. Le mandat concernant les placements en actions japonaises a été financé le 22 octobre 1997, et celui qui concerne l'Asie et l'Australasie (Japon excepté), le 1^{er} décembre 1997. Le mandat concernant les marchés émergents n'a toutefois été financé qu'en janvier 1998.

91. L'objectif fixé en matière de diversification pour 1997 n'a donc pas été pleinement atteint. Le travail préparatoire est néanmoins bien avancé, des gestionnaires ayant été interviewés pour le mandat de placements en actions nord-américaines, et pour le mandat de placements diversifiés à revenu fixe ainsi que pour le mandat relatif à la gestion du risque de change. S'agissant du mandat relatif aux actions nord-américaines et du mandat du portefeuille de valeurs à revenu fixe diversifié, le choix des gestionnaires devrait avoir lieu à la fin du mois de février 1998.

92. Il est prévu que le choix des gestionnaires sera également arrêté en 1998 pour ce qui est des mandats de placements en actions sur le marché mondial et sur le marché européen. Toutefois, les montants investis au total en actions sur le marché nord-américain, le marché mondial et le marché européen en 1998 ne dépasseront pas 360 millions de USD, le même montant étant prévu à ce titre en 1999.

93. Un séminaire sur la diversification du portefeuille de placements a été organisé le 2 décembre 1997, animé par M. Henry Ouma, Directeur des services de gestion des placements de la caisse commune des pensions du personnel des Nations Unies, au cours duquel cinq intervenants représentant Cambridge Associates, les conseillers financiers du FIDA, et divers cabinets de gestion des placements ont abordé les thèmes suivants:

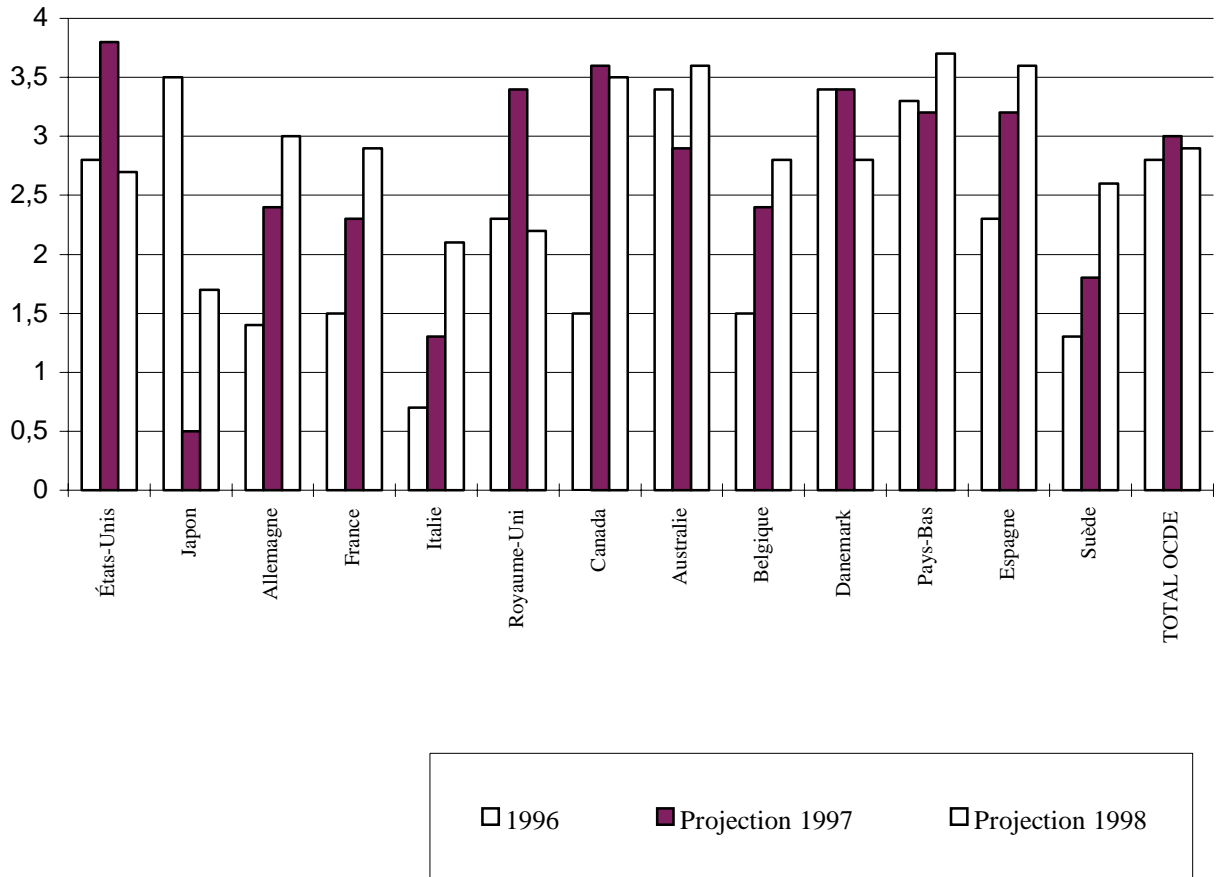
- i) Le processus de diversification du portefeuille du FIDA
- ii) Le processus de sélection des gestionnaires
- iii) Les perspectives de placements en actions sur les marchés européens
- iv) L'évolution récente des marchés des actions dans les pays développés
- v) Les perspectives des marchés émergents

94. Le commissaire aux comptes du FIDA, Price Waterhouse S.p.A, a effectué un bilan des activités de gestion des placements, à la demande du Comité de vérification des comptes. Il a mis la dernière main à son rapport qui comporte un certain nombre de recommandations concernant l'approche adoptée par le FIDA en matière d'investissement et de gestion des risques et le suivi des gestionnaires extérieurs. Toutes les recommandations ont été acceptées par le FIDA, et un calendrier en concernant la mise en oeuvre a été élaboré avec le trésorier du FIDA.



Annexe I

VARIATION EN POURCENTAGE DU PIB RÉEL

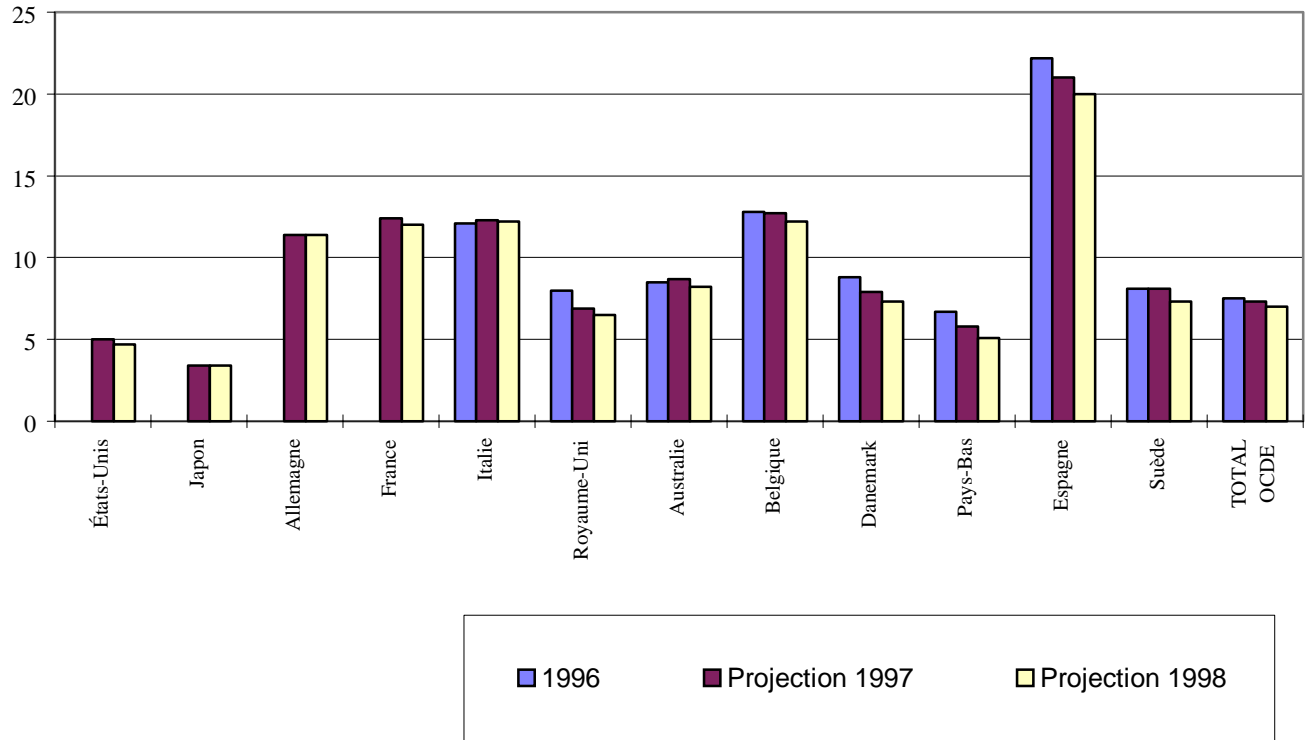


Source: OCDE



Annexe II

TAUX DE CHÔMAGE EN POURCENTAGE DE LA POPULATION ACTIVE

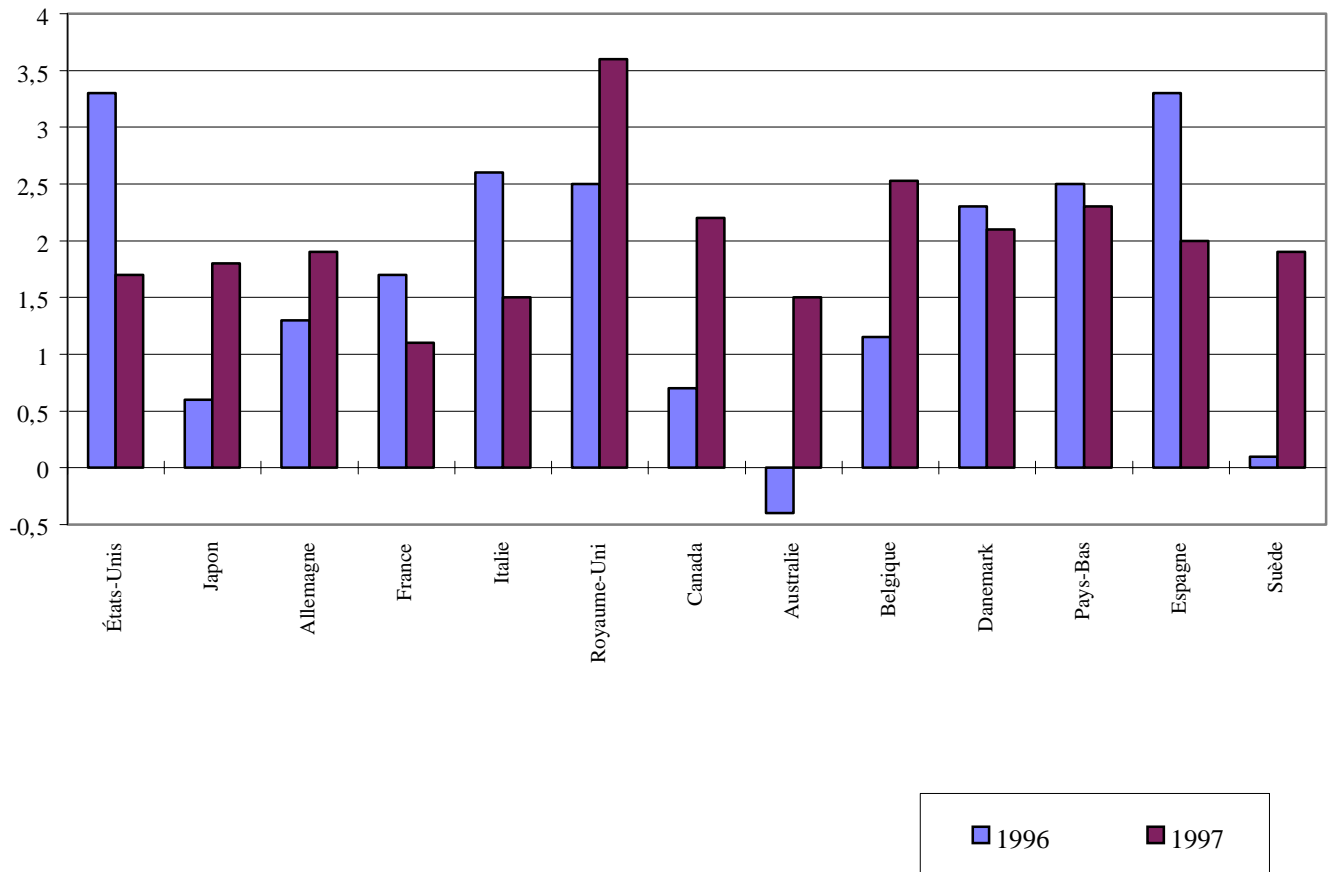


Source: OCDE



Annexe III

INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION (taux annualisés)

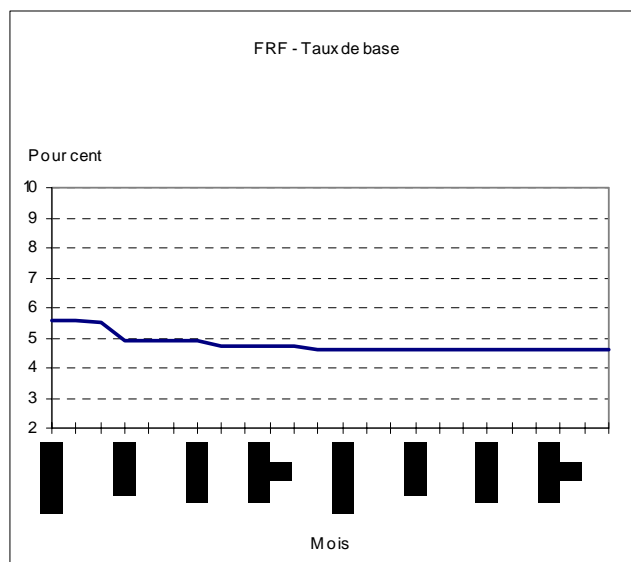
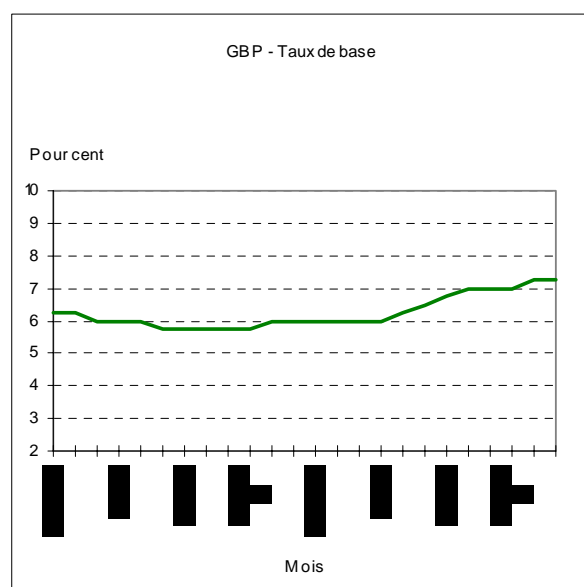
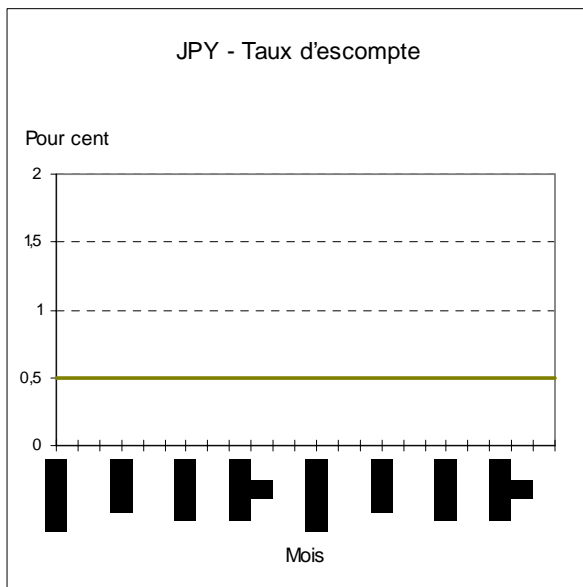
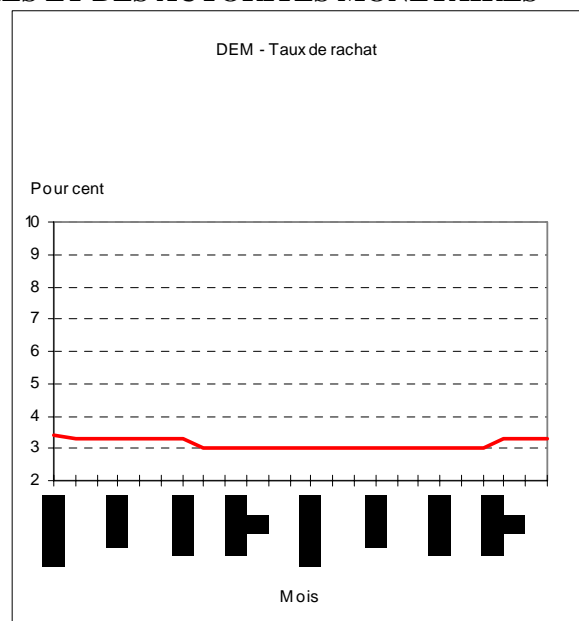
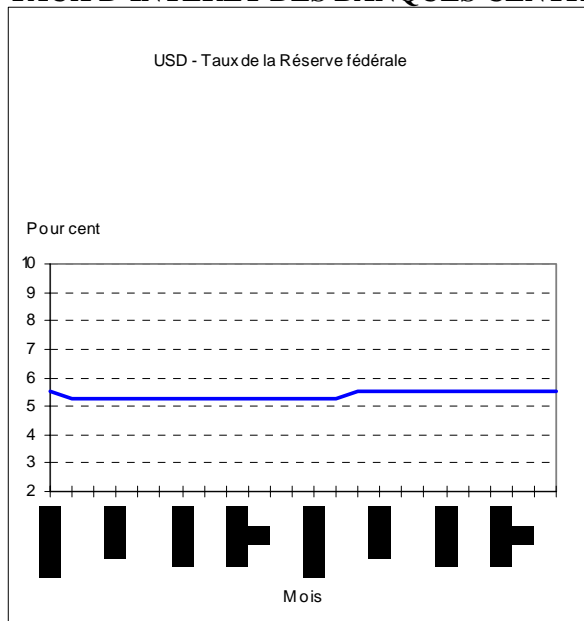


Source: BLOOMBERG INFORMATION SERVICES



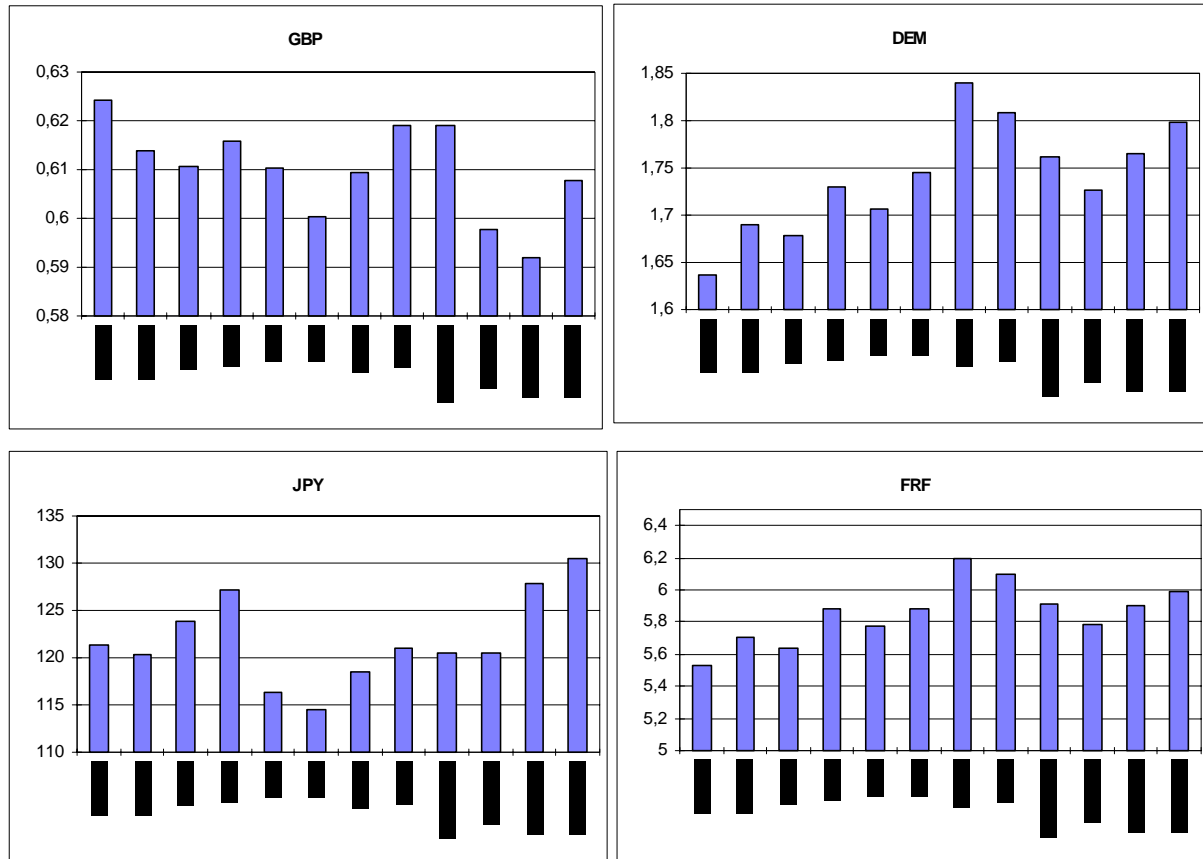
Annexe IV

TAUX D'INTERET DES BANQUES CENTRALES ET DES AUTORITES MONETAIRES





VALEUR DU DOLLAR DES ÉTATS-UNIS AU TAUX DE CHANGE DE FIN DE MOIS DU FMI
1997

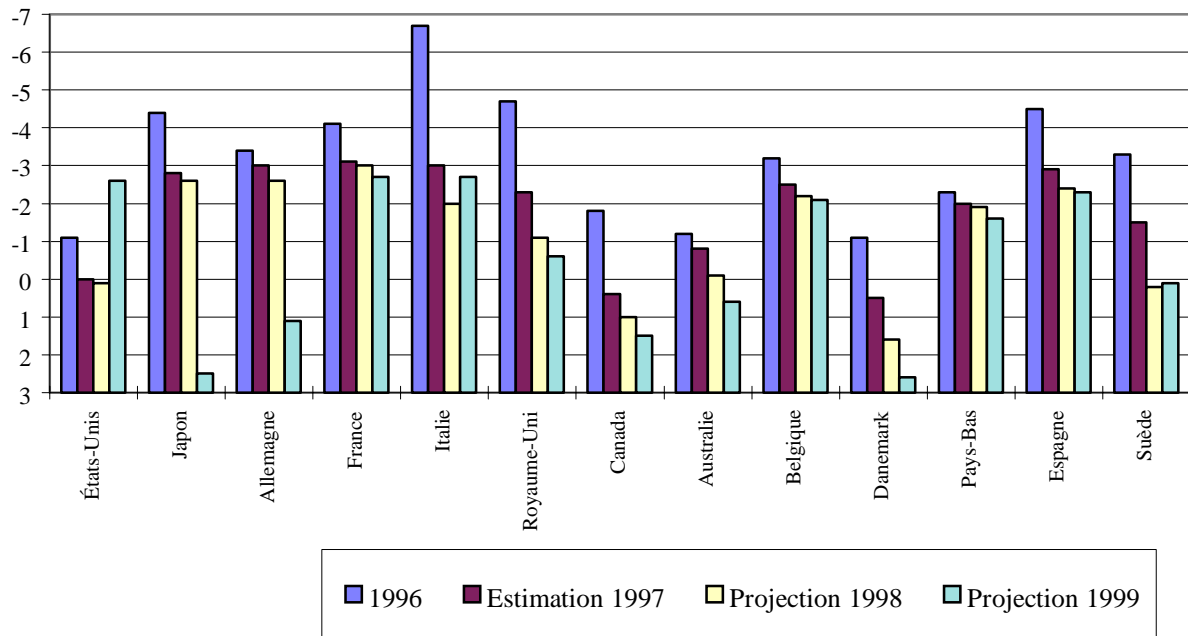


Source: FMI



Annexe VI

**DÉFICITS BUDGÉTAIRES EN POURCENTAGE
DU PIB NOMINAL**

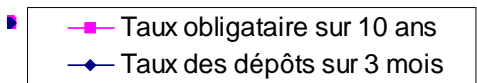
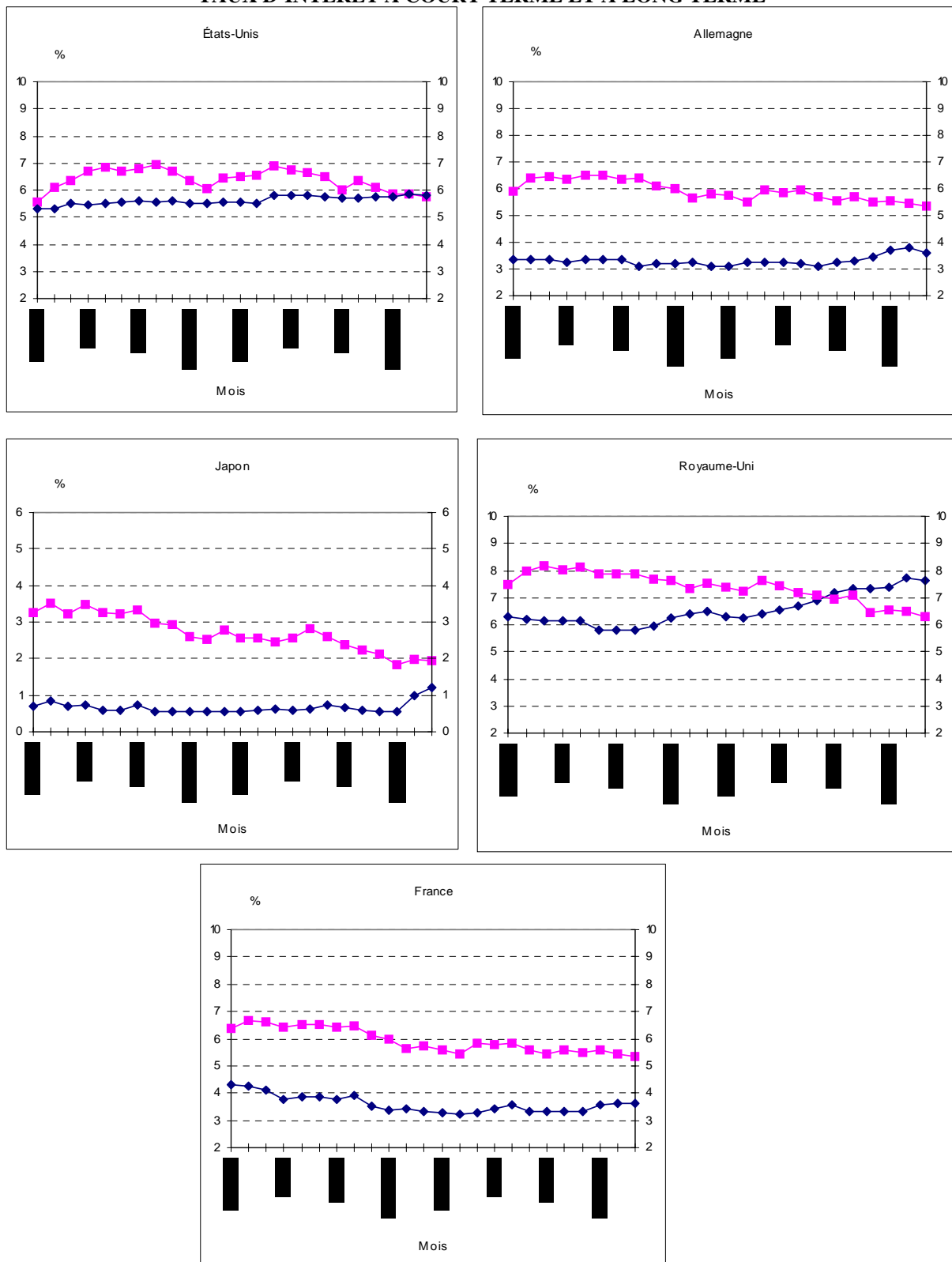


Source: OCDE



Annexe VII

TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME ET À LONG TERME



Source: Bloomberg Information Systems



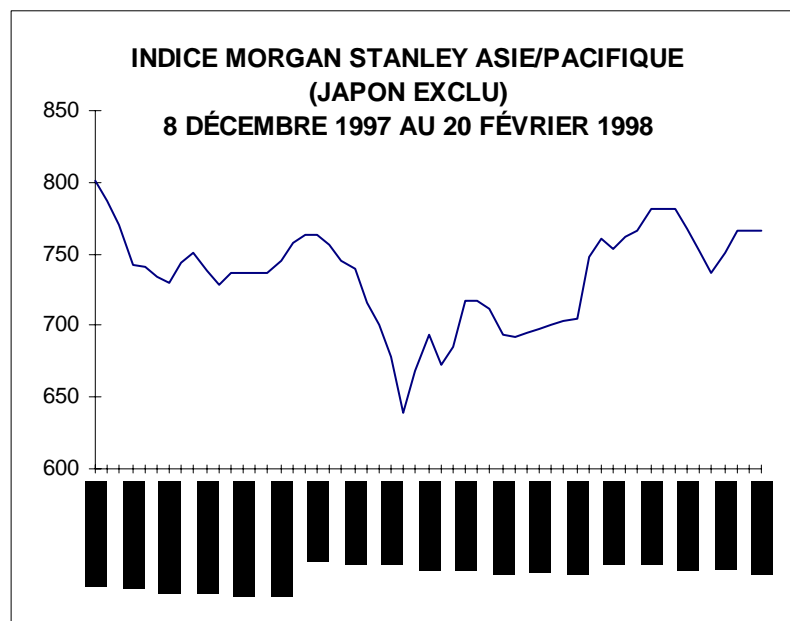
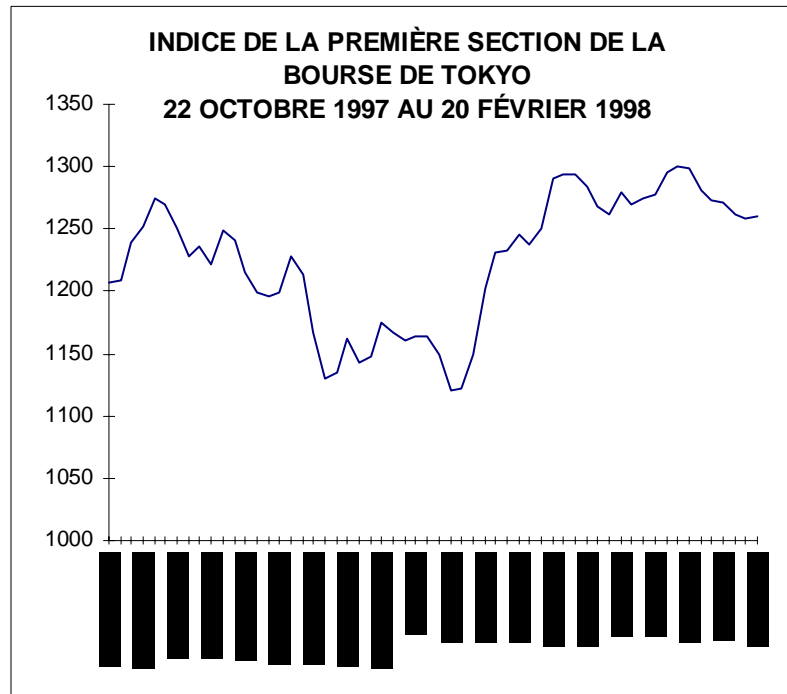
Annexe VIII

RENDEMENT DES MARCHÉS OBLIGATAIRES EN MONNAIE LOCALE
(en pourcentage)

Monnaie	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	12 mois 1997	12 mois 1996
USD	(0,69)	3,49	3,48	3,48	10,00	2,94
DEM	0,98	2,37	1,22	1,58	6,28	7,38
JPY	2,23	(0,12)	3,39	1,55	7,22	5,91
FRF	1,46	2,39	1,63	1,95	7,64	11,40
GBP	0,98	4,99	5,35	2,83	14,85	7,35
AUD	(0,75)	6,56	5,35	1,41	13,00	12,24
BEF	0,88	2,59	1,28	1,95	6,87	10,96
CAD	(0,41)	3,51	4,13	1,91	9,39	11,81
DKK	0,66	4,08	1,77	2,61	9,42	10,71
ITL	(1,48)	6,67	4,71	4,02	14,45	24,23
NLG	1,03	2,30	1,20	1,99	6,69	8,00
ESP	(0,03)	5,25	2,97	2,35	10,90	22,20
SEK	(0,58)	3,84	2,88	1,65	7,96	18,59
GLOBAL	0,31	3,08	3,15	2,20	9,50	7,58



ÉVOLUTION DES MARCHÉS DES ACTIONS



Source: Bloomberg Information Systems



Annexe X

OPÉRATIONS SUR OPTIONS À TERME EN 1997
(équivalent en milliers de USD)**OPTIONS**

Type d'option	Nombre d'opérations	Montant nominal Achat (milliers de USD)	Montant nominal Vente (milliers de USD)	Prime versée (milliers de USD)
Obligations				
Achat	5	42 391		83
Vente	4		32 582	75
Total	9	42 391	32 582	158

OPÉRATIONS À TERME

Type d'opérations à terme	Nombre d'opérations	Valeur d'ouverture (milliers de USD)	Valeur de clôture (milliers de USD)	Gain/(perte) (USD '000)
Achat	2	4 893	4 874	-19
Vente	0			
Total	2	4 893	4 874	-19



Annexe XI

FLUX DE LIQUIDITÉS
(équivalent en milliers de USD)

	1997	1996
Solde au 1 ^{er} janvier	2 182 223	2 182 694
Produit des placements	163 940	138 831
Autres rentrées:		
Revenu des prêts	43 014	39 805
Remboursement du principal	115 618	110 746
Encaissement de billets à ordre	122 499	112 264
Contributions reçues en espèces	18 244	3 004
	299 375	265 819
Sorties:		
Décaissements de prêts	(259 808)	(261 909)
Décaissements de dons	(21 569)	(18 917)
Règlement des dépenses administratives	(44 311)	(49 057)
Divers	(12 900)	(4 870)
	(338 588)	(334 753)
Effets des fluctuations de change	(156 220)	(70 368)
Solde au 31 décembre	2 150 730	2 182 223



Annexe XII

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS
(équivalent en milliers de USD)

Type d'instruments	31 décembre 1997		31 décembre 1996	
	Montant	%	Montant	%
Monnaies convertibles				
Espèces	74 359	3,5	47 715	2,18
Dépôts à terme	279 748	13,1	226 231	10,37
Bons du Trésor	1 709	0,08	451	0,02
Obligations (valeur boursière)	1 659 213	77,15	1 874 728	85,91
Options (valeur boursière)	108 748	5,06	-	0,00
	2 123 777	98,75	2 149 125	98,48
Opérations non réglées				
Sommes à recevoir pour vente d'obligations	4 427		6 846	
Sommes à verser pour achats d'obligations	(19 253)		(21 543)	
	(14 826)	(0,69)	(14 697)	(0,67)
Achats de devises au comptant	15 856		5 991	
Ventes de devises au comptant	(15 927)		(6 003)	
	(71)	(0,01)	(12)	(0,01)
Achats de devises à terme	820 070		1 628 579	
Ventes de devises à terme	(817 270)		(1 634 740)	
	2 800	0,13	(6 161)	(0,28)
Autres sommes à recevoir				
Produit à recevoir	37 959		45 277	
Dividendes à recevoir	46		-	
	38 005	1,77	45 277	2,08
Total monnaies convertibles	2 149 685	99,95	2 173 532	99,60
Monnaies non convertibles				
Espèces	537		8 129	
Dépôts à terme	508		562	
Total monnaies non convertibles	1 045	0,05	8 691	0,40
Total général	2 150 730	100,00	2 182 223	100,00

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE PAR MONNAIE AU 31 DÉCEMBRE 1997
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Espèces	Dépôts à terme	Bons du Trésor	Obligations	Actions	Opérations non réglées	Produit à recevoir	Dividendes à recevoir	Total du portefeuille
USD	52 234	269 244	-	648 756	-	91 111	12 695	-	1 074 040
JPY	4 707	1 706	1 154	96 091	86 493	26 297	826	23	217 297
GBP	4 176	889	-	261 105	-	(39 326)	4 627	-	231 471
Total partiel	61 117	271 839	1 154	1 005 952	86 493	78 082	18 148	23	1 522 808
DEM	2 451	4 361	555	176 328	-	(16 700)	6 494	-	173 489
FRF	6 501	-	-	33 327	-	683	993	-	41 504
IEP	-	-	-	8 074	-	-	229	-	8 303
ITL	746	1 548	-	86 427	-	22 500	2 463	-	113 684
NLG	-	-	-	14 546	-	3 084	806	-	18 436
ESP	-	-	-	42 894	-	2 569	1 949	-	47 412
Total partiel	9 698	5 909	555	361 596	-	12 136	12 934	-	402 828
AUD	1 222	-	-	112 534	9 271	(93 881)	2 271	-	31 417
CAD	197	-	-	43 460	-	2 679	502	-	46 838
DKK	2 107	1 794	-	71 726	-	(2 724)	1 247	-	74 150
HKD	9	-	-	-	9 295	-	-	23	9 327
NZD	11	-	-	-	752	-	-	-	763
SEK	(2)	206	-	63 945	-	(8 389)	2 857	-	58 617
SGD	-	-	-	-	2 937	-	-	-	2 937
Total partiel	3 544	2 000	-	291 665	22 255	(102 315)	6 877	23	224 049
NCC	537	508	-	-	-	-	-	-	1 045
Total général	74 896	280 256	1 709	1 659 213	108 748	(12 097)	37 959	46	2 150 730





Annexe XIV

**COMPOSITION PAR MONNAIE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT, DES AVOIRS
SOUS FORME DE BILLETS À ORDRE ET DES MONTANTS À RECEVOIR DES
CONTRIBUANTS AU 31 DÉCEMBRE 1997**
(équivalent en milliers de USD)

Monnaie	Espèces et placements	Billets à ordre	Montants à recevoir	Total
USD	1 074 040	168 350	57 642	1 300 032
JPY	217 297	38 621	-	255 918
GBP	231 471	28 079	14 980	274 530
Total partiel	1 522 808	235 050	72 622	1 830 480
DEM	173 489	17 976	21 655	213 120
FRF	41 504	42 819	15 255	99 578
ATS	-	7 031	3 942	10 973
BEF	-	20 774	1 381	22 155
FIM	-	6 006	1 845	7 851
IEP	8 303	-	490	8 793
ITL	113 684	-	19 166	132 850
LUF	-	321	229	550
NLG	18 436	31 198	-	49 634
PTE	-	220	638	858
ESP	47 412	-	-	47 412
Total partiel	402 828	126 345	64 601	593 774
AUD	31 417	8 717	-	40 134
CAD	46 838	21 456	12 729	81 023
DKK	74 150	32 194	-	106 344
HKD	9 327	-	-	9 327
NZD	763	1 831	-	2 594
NOK	-	5 468	10 691	16 159
SEK	58 617	32 290	-	90 907
SGD	2 937	-	-	2 937
CHF	-	4 742	-	4 742
Total partiel	224 049	106 698	23 420	354 167
NCC	1 045	3 255	-	4 300
Total général	2 150 730	471 348	160 643	2 782 721



Annexe XV

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE PAR ÉCHÉANCE DES PLACEMENTS
(équivalent en milliers de USD)

Période	31 décembre 1997		31 décembre 1996	
	Montant	%	Montant	%
1 an	421 244	19,6	317 679	14,6
2-5 ans	512 816	23,8	767 051	35,1
6-10 ans	916 809	42,6	1 027 201	47,1
Plus de 10 ans	191 113	8,9	70 292	3,2
Pas d'échéance ferme (actions)	108 748	5,1	-	-
Total	2 150 730	100,0	2 182 223	100,0



Annexe XVI

DIVERSIFICATION DES PLACEMENTS PAR PAYS MEMBRES
(équivalent en milliers de USD)

31 décembre 1997

	Espèces	Dépôts à terme	Obligations/ bons du Trésor	Actions	Autres avoirs	Total	%
Pays développés	74 350	179 748	1 577 978	96 536	25 159	1 953 771	90,8
Pays en développement	546	100 508	10 000	12 212	524	123 790	5,8
Institutions internationales de développement	-	-	72 944	-	225	73 169	3,4
Total	74 896	280 256	1 660 922	108 748	25 908	2 150 730	100,0

31 décembre 1996

	Espèces	Dépôts à terme	Obligations/ bons du Trésor	Actions	Autres avoirs	Total	%
Pays développés	47 715	141 819	1 738 026	-	20 637	1 948 197	89,3
Pays en développement	8 129	84 974	41 204	-	1 148	135 455	6,2
Institutions internationales de développement	-	-	95 949	-	2 622	98 571	4,5
Total	55 844	226 793	1 875 179	-	24 407	2 182 223	100,0



Annexe XVII

DIRECTIVES EN MATIÈRE DE PLACEMENTS À REVENU FIXE

Objectifs des placements

1. L'objectif du FIDA est d'obtenir un rendement annuel moyen supérieur d'au moins 2% (net de commissions) à l'indice de référence mesuré sur une période glissante de trois ans, l'accent étant mis sur le rendement total, quelle que soit la répartition entre intérêts et plus-values.
2. Il est entendu que le gestionnaire des placements du FIDA doit aussi privilégier la protection du capital, c'est-à-dire obtenir un revenu suffisant pour maintenir le pouvoir d'achat du portefeuille d'actifs dans le temps.
3. Pour atteindre les objectifs susmentionnés, seuls peuvent être utilisés les instruments autorisés définis ci-après.

Monnaie de base

4. La monnaie de base est le dollar des États-Unis.

Indice de référence

5. L'indice de référence utilisé pour mesurer la performance du gestionnaire est le J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index (non couvert) repondéré comme suit par rapport aux cinq monnaies entrant dans le panier d'évaluation du droit de tirage spécial (DTS) du Fonds monétaire international:

Monnaie	%
Dollar des États-Unis	53
Deutsche Mark	11
Yen	15
Franc français	5
Livre sterling	16

Monnaies autorisées

6. Le gestionnaire est autorisé à investir dans des instruments libellés dans les monnaies du J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index, ainsi que d'autres monnaies convertibles. Il est habilité à couvrir ses positions en devises à condition que le niveau d'exposition sur une quelconque monnaie ne soit jamais négatif.

Instruments autorisés

7. Le gestionnaire est habilité à négocier, acheter, vendre ou autrement acquérir, détenir ou céder les titres et instruments relevant des catégories suivantes:



- a) Bons et obligations du Trésor émis par des États ou par des organismes ayant la garantie de l'État, y compris les bons et obligations (notes, bonds, debentures), à l'exception des effets adossés à des titres hypothécaires, des organismes et émetteurs fédéraux des États-Unis figurant sur la liste des organismes et émetteurs fédéraux agréés des États-Unis, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.
- b) Émissions des organisations supranationales et institutions internationales de développement figurant sur la liste des institutions agréées, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.
- c) Comptes courants et comptes à vue. Ces comptes ne peuvent être ouverts qu'auprès du dépositaire.
- d) Dépôts à terme et certificats de dépôt. Ces placements ne peuvent être effectués qu'auprès des banques figurant sur la liste des banques agréées, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.
- e) Contrats au comptant et à terme pour l'achat et la vente de devises. Ces contrats ne peuvent être négociés qu'avec les contreparties figurant sur la liste des banques et intermédiaires financiers agréés pour les opérations de change, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.
- f) Contrats à terme et options négociés en Bourse sur devises et valeurs à revenu fixe. Ces contrats ne sont autorisés que dans la mesure où ils sont négociés sur les marchés figurant sur la liste des marchés agréés, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.

Qualité des instruments

8. Les placements sont limités aux instruments autorisés, tels que définis ci-dessus, émis par des emprunteurs dont la solvabilité a été évaluée ou qui sont notés Aa3 ou mieux par Moody's, ou AA- ou mieux par Standard and Poor's. Si la note de l'emprunteur est abaissée au-dessous de ces niveaux après la date de l'achat de l'instrument, le gestionnaire revend l'instrument en question dans les 30 jours suivant le déclassement par l'agence de notation.

Duration minimale et maximale du portefeuille

- 9. a) La duration du portefeuille ne peut être inférieure à zéro, ni supérieure à 6,5 ans.
- b) La date d'échéance des instruments à taux flottant et à taux variable est la première date à laquelle le taux d'intérêt doit être fixé; pour les obligations reconductibles, l'échéance finale est la date à laquelle l'acheteur peut exercer la première option de vente.



Autres dispositions

10. a) Le montant maximum pouvant être investi dans une même émission de titres ne peut dépasser 10% de la valeur totale du portefeuille. Ce plafond ne s'applique pas aux emprunts d'État de l'Allemagne, des États-Unis, de la France, du Japon, et du Royaume-Uni.
- b) Le montant maximum pouvant être investi dans une même émission de titres ne peut dépasser 10% du montant total de ladite émission.
- c) Le montant maximum en dépôt à tout moment dans une même banque ne peut dépasser 10 millions de USD, sauf chez le dépositaire.
- d) Les découverts ne sont pas autorisés, sauf dans le cas des opérations non réglées à la date d'échéance. Ces opérations doivent être immédiatement notifiées, par écrit, au FIDA.
- e) Le portefeuille d'actifs ne peut pas être utilisé pour des opérations de levier.
- f) Les contrats à terme et les options ne peuvent pas être utilisés pour obtenir un effet de levier sur le portefeuille d'actifs.
- g) Le gestionnaire ne peut pas proposer d'options à la vente.
- h) Le gestionnaire ne facture pas de coûts de transaction au FIDA.



Annexe XVIII

PONDÉRATION DU J.P. MORGAN GLOBAL GOVERNMENT
BOND TRADED INDEX AU 31 DÉCEMBRE 1997

	Pondération globale	Ratios de repondération	Repondération
Monnaies du G5			
USD	40,03	53,00	41,20
JPY	13,95	15,00	11,66
GBP	7,05	16,00	12,44
Total partiel	61,03	84,00	65,30
Candidats à l'Euro			
DEM	8,67	11,00	8,55
FRF	8,03	5,00	3,88
BEF	2,71	-	2,71
ITL	5,81	-	5,81
NLG	3,14	-	3,14
ESP	3,19	-	3,19
Total partiel	31,55	16,00	27,28
Autres monnaies			
AUD	1,01	-	1,01
CAD	2,95	-	2,95
DKK	1,65	-	1,65
SEK	1,81	-	1,81
Total partiel	7,42	-	7,42
Total général	100,00	100,00	100,00



LA POLITIQUE DE PLACEMENT DU FIDA

1. Les principes généraux et autres dispositions ci-après constituent la politique du FIDA en matière de placements et présentent les orientations générales auxquelles doit se conformer le gestionnaire dans les activités qu'il entreprend pour atteindre le niveau de performance souhaité par le FIDA.

Principes généraux applicables aux placements

2. Les placements sont réalisés pour le seul compte du FIDA et dans le seul but d'obtenir et de conserver des ressources susceptibles d'être engagées par le Fonds conformément aux objectifs énoncés dans "l'Accord portant création du Fonds international de développement agricole" du 13 juin 1976 c'est-à-dire, d'une manière générale, "de mobiliser et de fournir à des conditions de faveur des ressources supplémentaires pour le développement agricole des États membres en développement".

3. Les placements sont effectués avec soin, compétence, prudence et diligence et compte tenu des circonstances en vigueur, comme le ferait une personne prudente, au fait des questions considérées dans le cadre d'une activité similaire avec les mêmes objectifs.

4. Les placements sont effectués conformément aux objectifs de résultat énoncés dans les Directives en matière de placements.

5. Les placements sont effectués conformément aux dispositions des directives en matière de placements.

6. Les placements sont diversifiés de façon à minimiser les risques de pertes importantes.

7. Les fluctuations temporaires de valeur sont considérées comme secondaires par rapport aux résultats à long terme.

8. Une gestion dynamique et souple du portefeuille est autorisée et encouragée.

Choix du gestionnaire

9. Le FIDA a choisi avec prudence par le passé les gestionnaires indépendants chargés de gérer ses actifs, et continuera à faire preuve de la même prudence à l'avenir.

10. Chaque gestionnaire doit répondre aux conditions suivantes pour que sa candidature puisse être prise en considération:

- a) Il doit respecter les obligations imposées par l'organisme réglementaire compétent de son pays et être dûment agréé conformément à la législation nationale dont il relève;
- b) Il doit fournir un état rétrospectif de ses résultats trimestriels pondérés reflétant les performances globales de l'ensemble des comptes similaires pour lesquels il détient un mandat général de gestion, et exprimés en termes bruts et nets des commissions de gestion;



- c) Il doit fournir des renseignements détaillés sur l'histoire de la société, ses cadres, ses principaux clients, le barème des commissions et le personnel d'appui; et
- d) Il doit présenter de façon claire la stratégie d'investissement qu'il se propose de suivre et démontrer, preuves à l'appui, qu'il est capable de l'appliquer durablement.

Indice de référence

11. Les résultats obtenus par le gestionnaire, que ce soit pour les placements en actions ou pour les placements à revenu fixe, sont comparés à l'indice de référence spécifié dans l'Accord de service passé avec ledit gestionnaire. La volatilité des placements, par rapport à l'indice de référence ou dans l'absolu, est également évaluée.

Pouvoir discrétionnaire

12. Sous réserve des dispositions énoncées dans la présente Politique de placement et dans les Directives en matière de placements, le gestionnaire prend toute décision concernant la gestion des actifs qui lui ont été confiés et s'engage à atteindre les objectifs fixés et à répondre de ses résultats.

13. À cet effet, il a tout pouvoir d'acheter, de vendre et de détenir des titres pour des montants et selon une répartition conformes à la politique de placement annoncée.

Périodicité des examens

14. Le FIDA reconnaît que tout placement évolue de façon cyclique et que, de ce fait, il se peut que pendant une certaine période les résultats ne soient pas conformes aux objectifs à long terme. C'est pourquoi il a décidé d'évaluer la conformité des résultats obtenus par le gestionnaire par rapport aux objectifs énoncés sur une période glissante de trois ans. D'une manière générale, il n'apportera donc aucun changement au choix des actifs ou du gestionnaire avant d'avoir suivi pendant trois ans au moins les performances de ces actifs ou de ce gestionnaire pour déterminer si elles ont atteint les objectifs énoncés dans les directives en matière de placements. Toutefois, le FIDA se réserve le droit de mettre fin à tout mandat de gestion de sa seule initiative et à tout moment.

15. Les résultats obtenus par chaque portefeuille sont évalués tous les mois. Un examen plus détaillé intervient chaque trimestre calendaire. La conformité des résultats obtenus avec les objectifs énoncés dans les directives sera systématiquement évaluée.

Communications

16. Le gestionnaire informe en temps voulu le FIDA de toute évolution importante des perspectives de placement, de sa stratégie, de la répartition des actifs et de toute autre question ayant une incidence sur sa stratégie ou sa politique de placements.

17. Le cas échéant, le gestionnaire informe le FIDA de toute modification notable de son actionnariat, de sa structure, de sa situation financière ou de la composition de son personnel de direction.

18. Si le gestionnaire a des motifs de penser qu'une disposition applicable de la présente politique ou des directives en matière de placements doit être modifiée ou supprimée, il lui incombe de présenter par écrit au FIDA son point de vue et ses recommandations.



19. Lorsque la demande lui en est faite, le gestionnaire doit rencontrer des fonctionnaires du FIDA pour faire le point des résultats obtenus, évaluer la situation des marchés des capitaux et examiner sa stratégie de placement. De plus, il doit rendre compte par écrit de ces questions au FIDA chaque trimestre.

Respect de la politique de placement du FIDA

20. Le gestionnaire doit respecter les dispositions de la présente politique et des directives en matière de placements ainsi que toutes restrictions, orientations et principes qui y sont énoncés, tels qu'amendés de temps à autre.

21. En acceptant la responsabilité de gérer les actifs qui lui sont confiés, le gestionnaire est réputé reconnaître qu'il est raisonnablement capable d'atteindre les objectifs fixés par le FIDA dans la présente politique et les directives en matière de placements.

22. Le gestionnaire et le FIDA reconnaissent par la présente avoir lu, compris et accepté la présente politique de placement.

Annexe XX

DIRECTIVES APPLICABLES AUX PLACEMENTS SUR LE MARCHÉ JAPONAIS

Objectifs des placements

1. L'objectif du FIDA est d'obtenir un rendement annuel moyen supérieur d'au moins 2%, déduction faite des commissions de gestion et des coûts de transaction, à l'indice de référence convenu mesuré sur une période glissante de trois ans, en mettant l'accent sur le rendement total quelle que soit la répartition entre rémunération et plus-values.
2. Le FIDA attend du gestionnaire qu'il privilégie également la protection du capital, c'est-à-dire l'obtention d'un taux de croissance des actifs qui permette de préserver le pouvoir d'achat du portefeuille dans le temps.
3. Les objectifs susmentionnés doivent être atteints au moyen de placements en titres et autres effets cotés de sociétés japonaises et de sociétés domiciliées hors du Japon mais qui y exercent principalement leurs activités.

Monnaie de base

4. La monnaie de base est le yen.

Indice de référence

5. L'indice de référence pour la mesure des résultats obtenus par le gestionnaire est l'indice de la première section de la Bourse de Tokyo.

Instruments autorisés

6. Le gestionnaire est habilité à négocier, acheter, vendre, acquérir, détenir ou céder les titres et autres instruments indiqués ci-après:
 - a) Titres et autres effets (actions ordinaires, droits, obligations convertibles et actions privilégiées) admis à la cote officielle d'une bourse figurant sur la liste des bourses agréées et émis par i) des entreprises domiciliées au Japon et ii) des entreprises domiciliées hors du Japon mais qui y conduisent la majorité de leurs activités.
 - b) Comptes courants et comptes à vue. Ces comptes ne peuvent être ouverts qu'auprès du dépositaire.
 - c) Dépôts à terme et certificats de dépôt. Ces placements ne peuvent être effectués qu'auprès de banques inscrites sur la liste des banques agréées, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.
 - d) Bons du Trésor et instruments à court terme émis par l'État japonais.
 - e) Contrats à terme et options sur indices de cours, dans la mesure où ils sont négociés sur une des bourses figurant sur la liste des bourses agréées, établie et modifiée de temps à autre par le FIDA.



- f) Instruments de gestion collective, dans la mesure où leur composition est communiquée quotidiennement au FIDA et où ils ne représentent pas plus de 10% du portefeuille total. Le cas échéant, le gestionnaire déduit, de toutes commissions facturées au FIDA la commission de gestion prélevée par le fonds de gestion considéré.

Pays autorisés

- 7. Les placements sont effectués exclusivement au Japon.

Autres dispositions

- 8.
 - a) Aucun placement en actions ou autres titres d'une société japonaise ne peut dépasser, au moment de l'achat, 5% de la valeur comptable totale du portefeuille.
 - b) Aucun placement ne peut représenter plus de 5% du capital social autorisé par l'émetteur, sauf s'il s'agit d'un instrument de gestion collective approuvé.
 - c) Le gestionnaire ne peut utiliser les actifs du portefeuille pour souscrire une émission de titres.
 - d) Les découverts ne sont pas autorisés sauf dans le cas d'une opération non réglée à la date d'échéance. Ces opérations doivent être immédiatement notifiées par écrit au FIDA.
 - e) Le portefeuille ne peut être utilisé pour des opérations de levier.
 - f) Les contrats à terme et les options ne peuvent pas être utilisés pour obtenir un effet de levier sur le portefeuille.
 - g) Le gestionnaire ne peut pas proposer d'options à la vente.
 - h) Le gestionnaire ne facture pas de coûts de transaction au FIDA.
 - i) Les transactions croisées et entre comptes doivent être au préalable autorisées par le FIDA.



Annexe XXI

DÉFINITIONS

Duration

1. La duration est la moyenne pondérée des périodes restant à courir jusqu'à l'échéance des titres.
2. La duration est couramment utilisée par les investisseurs pour comparer l'évolution de la valeur d'un titre ou de l'ensemble d'un portefeuille à celle des rendements obligataires. Plus grande est la duration d'une obligation, plus volatile est son prix.

Contrats à terme ferme

3. Le contrat à terme ferme est un accord portant sur la livraison future d'une quantité de devises à un prix convenu et à une échéance donnée. Contrairement aux contrats à terme dits "futures", qui sont traités en bourse, le contrat à terme ferme est traité directement entre l'acheteur et le vendeur.

Contrats à terme (futures)

4. Le contrat à terme ou "future", est un accord prévoyant l'achat ou la vente d'une quantité finie d'une obligation ou d'une devise à un prix convenu et à une échéance donnée. Ces opérations sont négociées en bourse et portent sur des lots standards.

Option

5. L'option est un contrat par lequel le vendeur confère à l'acheteur le droit d'acheter à un prix convenu et à une échéance donnée. Le vendeur confère ce droit à l'acheteur contre une certaine somme d'argent appelée prime.
6. L'option d'achat (call) confère le droit d'acheter une quantité d'une obligation ou d'une devise à un prix convenu. L'option de vente (put) confère le droit de vendre une quantité donnée d'une obligation ou d'une devise à un prix convenu. L'acheteur d'une option a le droit mais non l'obligation d'exercer cette option.
7. Les directives du FIDA en matière de placements n'autorisent que les options négociées en bourse, ce qui exclut les options hors cote.

Couverture

8. Une opération de couverture consiste à utiliser des techniques et/ou des instruments financiers pour maîtriser ou réduire le risque de change ou le risque boursier. En général, on recourt aux contrats à terme pour couvrir le risque de change. Les pertes subies sur les opérations de change à terme compensent les gains résultant des intérêts plus élevés touchés sur les marchés autres que celui de la monnaie de base: ces pertes sont appelées "coûts de la couverture".
9. On utilise habituellement les opérations à terme et les options pour gérer le risque boursier.

Effet de levier

10. L'effet de levier consiste à multiplier les profits et pertes sur opérations financières en engageant plus de fonds que l'on en possède.