



**FIDA**  
**FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE**

**Conseil d'administration - Soixante-cinquième session**

Rome, 2-3 décembre 1998

**RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA**  
**POUR LES TROIS PREMIERS TRIMESTRES DE 1998**

**I. INTRODUCTION**

1. À sa soixante-quatrième session en septembre 1998, Le Conseil d'administration a accueilli favorablement la proposition du Fonds de lui présenter des rapports trimestriels sur le portefeuille de placements à ses sessions d'avril et de décembre ainsi que les rapports couvrant l'année civile précédente et les six premiers mois de l'année en cours, qui sont présentés, respectivement, aux sessions d'avril et de septembre. En conséquence, le présent rapport couvre la période de trois mois qui a pris fin le 30 septembre 1998 et contient des chiffres comparatifs pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1997.

**II. CONTEXTE ET STRATÉGIE DE PLACEMENTS**

2. La présente section traite du contexte économique et financier du troisième trimestre de 1998 ainsi que des réponses stratégiques et tactiques appliquées.

**A. Le contexte économique**

3. Aux États-Unis, la croissance du Produit intérieur brut (PIB) réel devrait afficher un taux annualisé d'environ 3,0% au troisième trimestre, en baisse par rapport aux 3,6% du second trimestre de 1998, tandis que le ralentissement de l'activité manufacturière a continué de se répercuter sur les autres secteurs de l'économie. Le taux de chômage est passé à 4,6% alors que les profits des entreprises et les exportations ont été touchés par le ralentissement de l'économie mondiale.

4. L'inflation aux États-Unis est restée faible du fait en partie du prix peu élevé des produits et de la fermeté du dollar tout au long de la première partie de l'année. Le dollar s'est affaibli au troisième trimestre dans l'expectative d'une baisse des taux des fonds fédéraux, qui a été effectivement annoncée (25 points de base) par la Réserve fédérale le 4 septembre 1998.



5. En Europe aussi, la croissance s'est ralentie pendant le second semestre. Le chômage a poursuivi sa baisse mais reste encore aux alentours de 11,8% en France et de 10,6% en Allemagne, contre 4,6% environ au Royaume-Uni. L'inflation est restée faible et les banques centrales de France, d'Allemagne et du Royaume-Uni n'ont pas modifié les taux officiels d'escompte pendant toute cette période.
6. Au Japon, l'économie devrait avoir subi une contraction équivalente à -3,0% en valeur annualisée, car les mesures d'incitation du gouvernement, qui incluent des dépenses de travaux publics, la réduction des impôts et la restructuration du secteur bancaire, n'ont pas encore eu d'impact majeur.
7. Le chômage au Japon a augmenté régulièrement pendant toute l'année, atteignant environ 4,3% à la fin du troisième trimestre. L'inflation est négative en raison de la récession en cours et de la chute des prix à l'importation causée par le renforcement de la monnaie japonaise. Tout en laissant le taux d'escompte officiel à 0,5%, la Banque du Japon a fait descendre, début septembre 1998, le taux au jour le jour au niveau jamais atteint de 0,25%.
8. D'autres économies asiatiques ont subi une contraction à divers degrés pendant le troisième trimestre de 1998, et le chômage a augmenté dans toute la région. Les taux d'inflation sont tombés dans la plupart des pays asiatiques, de même que les taux d'intérêt en réponse à la diminution de la demande intérieure. En Indonésie cependant, l'inflation a atteint un taux annualisé de 82,4% en septembre 1998. La plupart des monnaies asiatiques se sont raffermies vers la fin du troisième trimestre.
9. En Malaisie, le gouvernement a imposé le contrôle des changes pendant le troisième trimestre, limitant la possibilité pour les investisseurs étrangers de liquider leurs investissements dans le pays et d'en rapatrier le produit.
10. En Amérique latine, les estimations relatives à la croissance ont été révisées à la baisse car les taux d'intérêts élevés, imposés pour défendre la monnaie et enrayer la fuite des capitaux, ont nui à l'industrie, en particulier dans le secteur manufacturier.
11. Dans la Fédération russe, la crise financière a entraîné une chute brutale de la valeur du rouble ainsi qu'un moratoire sur le remboursement de l'intérêt et du principal de la plupart des chapitres de sa dette extérieure.

## **B. Les marchés financiers**

12. La performance des marchés financiers a été excellente pendant la période considérée. Aux États-Unis, le rendement des bons du trésor sur 30 ans est tombé des 5,57% affichés fin juin, à un niveau sans précédent de 4,98% au 30 septembre 1998, entraînant une plus-value pour les détenteurs d'obligations. Cette tendance reflète la réduction des taux d'intérêt aux États-Unis et le mouvement de retrait vis-à-vis des marchés d'actions mondiaux et des titres de créance émis sur les marchés émergents.
13. En Europe, les rendements des fonds d'État du Royaume-Uni ont donné les meilleurs résultats pendant le troisième trimestre, en prévision d'une réduction des taux d'intérêt. De même au Japon, où elles sont apparues comme un refuge devant l'aggravation de la crise, les obligations ont eu une meilleure performance.
14. En raison surtout d'une inquiétude croissante au sujet de la baisse des profits des entreprises, sous l'effet du ralentissement des échanges mondiaux après la crise asiatique, les marchés d'actions des États-Unis ont chuté abruptement en août et septembre 1998, suivis par ceux du monde entier. Les actions et les titres de créances émis sur les marchés émergents ont subi le contrecoup de la peur des défauts de paiement et de l'introduction du contrôle des changes à la suite de la crise financière russe.

### C. Stratégie de placements

15. Les gestionnaires extérieurs de placements à revenu fixe du FIDA ont appliqué avec succès une stratégie de dépassement de la durée de référence, surtout vers la fin de la période considérée. Les pays sur-représentés sont restés essentiellement la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis, tandis que la sous-représentation se concentrait sur l'Australie, le Canada et le Japon.

16. Les gestionnaires extérieurs de placements en actions du FIDA ont augmenté la valeur du portefeuille en privilégiant certains secteurs industriels et certaines actions. Pendant cette période d'instabilité, les secteurs des services publics et des biens de consommation ont été sur-représentés dans la répartition des fonds.

### III. TAUX DE RENDEMENT

17. Le revenu net des placements pour le trimestre allant du 1er juillet au 30 septembre a atteint l'équivalent de 63 850 000 USD, soit un total équivalent, pour les neuf premiers mois de 1998, à 118 607 000 USD (contre l'équivalent de 163 940 000 USD en 1997). Le tableau 1 récapitule le revenu net des placements réalisé pendant la période considérée, tandis que l'annexe I fournit une analyse du revenu brut par grand segment du portefeuille de placements pour le troisième trimestre de 1998.

**TABLEAU 1: PRODUIT DES PLACEMENTS**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Pour les 3 mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>Pour les 6 mois arrêtés au 30 juin 1998</b>	<b>Pour les 9 mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>1997</b>
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	28 800	57 833	86 633	128 779
Dividendes des actions	1 652	3 006	4 658	94
Plus-values réalisées	9 851	6 859	16 710	21 535
Plus-values/ (moins-values) latentes	25 462	(9 791)	15 671	19 657
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>65 765</b>	<b>57 907</b>	<b>123 672</b>	<b>170 065</b>
Revenu des prêts obligataires	174	455	629	463
Frais de garde et de gestion	(2 149)	(3 014)	(5 163)	(5 457)
Provision pour impôts	60	(591)	(531)	(1 131)
<b>Produit net des placements</b>	<b>63 850</b>	<b>54 757</b>	<b>118 607</b>	<b>163 940</b>

18. Une fois pris en compte les frais de garde et de gestion, le taux de rendement global du portefeuille pour les neuf premiers mois de 1998 a été de 5,51% (annualisé à 7,35%), contre 7,54% en 1997.

19. La performance des divers éléments du portefeuille de placements se mesure par rapport à des taux de référence indépendants, définis d'avance, qui indiquent le rendement que l'on pourrait attendre d'une gestion passive d'un segment donné du marché. On trouvera au tableau 2 une comparaison entre le rendement de chacun des grands éléments du portefeuille et le rendement de référence. On verra que, pour les neuf premiers mois de 1998, la performance du portefeuille a été inférieure de trente-huit points de base au taux de référence (il lui était supérieur de 47 points de base en 1997).

**TABLEAU 2: PERFORMANCE POUR LES NEUF PREMIERS MOIS DE 1998  
COMPARÉE AU TAUX DE RÉFÉRENCE**

Portefeuille	Taux de rendement du portefeuille %	Taux de rendement de référence %	Surperformance (sous-performance) en points de base
Portefeuille sous gestion interne	3,00	3,00	-
Revenu fixe (mondial)	11,25	10,19	106
Revenu fixe (diversifié)	1,20	3,93	(273)
Total revenu fixe	10,63	9,70	93
Actions (Japon)	(13,33)	(15,93)	260
Actions (Asie et Australasie excepté Japon)	(18,87)	(26,53)	766
Actions (marchés émergents)	(39,69)	(28,69)	(1100)
Actions (États-Unis et Canada)	(8,88)	(9,27)	39
Total actions	(23,83)	(22,92)	(91)
Taux de rendement brut de l'ensemble des portefeuilles	5,75	5,37	38
Moins: frais de gestion, etc.	(0,24)	(0,24)	-
Taux de rendement net de l'ensemble du portefeuille	5,51	5,13	38

### Portefeuille sous gestion interne

20. Le portefeuille de placements sous gestion interne a essentiellement pour objet d'assurer un niveau de liquidités suffisant pour faire face aux décaissements des prêts et des dons et aux dépenses administratives. Les avoirs du portefeuille sont surtout constitués d'espèces et de dépôts à court terme. Le tableau 3 expose l'ensemble des mouvements du portefeuille placé sous gestion interne.

**TABLEAU 3: ESPÈCES ET PLACEMENTS EN GESTION INTERNE  
(équivalent en milliers de USD)**

	Pour les trois mois arrêtés au 30 septembre 1998	Pour les six mois arrêtés au 30 juin 1998	Pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 1998	1997
Solde d'ouverture	88 554	188 015	1 88 015	398 858
Transferts entre portefeuilles	2 274	(40 000)	(37 726)	(183 584)
Produit brut des placements	426	2 910	3 336	19 463
Revenu des prêts obligataires	174	455	629	463
Frais de garde et de gestion et impôts	(2 089)	(3 605)	(5 694)	(6 588)
Autres rentrées et sorties nettes	(41 508)	(58 826)	(100 334)	(39 213)
Mouvements de change	989	(395)	594	(1 384)
<b>Solde de clôture</b>	<b>48 820</b>	<b>88 554</b>	<b>48 820</b>	<b>188 015</b>

21. Le revenu brut du portefeuille sous gestion interne est entièrement formé par les intérêts des dépôts à terme et des comptes courants bancaires. Le volume des rendements a chuté en 1998 en raison de la contraction du portefeuille.

### Portefeuille sous gestion externe (obligations mondiales)

22. Ce portefeuille comprend huit sous-portefeuilles, confiés chacun à un gestionnaire extérieur, et consiste en obligations émises par des États souverains et institutions intergouvernementales de développement et en dépôts à vue associés à des dépôts à terme utilisés pour couvrir les dépenses de fonctionnement. Pendant les trois mois allant du 1er juillet au 30 septembre 1998, dans le cadre du programme de diversification, un montant d'environ 280 millions de USD a été transféré à d'autres catégories d'actifs, dont 200 millions de USD aux placements diversifiés à revenu fixe et 80 millions de USD au portefeuille d'actions des États-Unis et du Canada. La totalité des mouvements relatifs à ce portefeuille apparaît au tableau 4.

**TABLEAU 4: MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS MONDIALES**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Pour les trois mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>Pour les six mois arrêtés au 30 juin 1998</b>	<b>Pour les neuf mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>1997</b>
Solde d'ouverture	1 812 322	1 795 698	1 795 698	1 783 365
Transferts entre portefeuilles	(282 274)	(60 000)	(342 274)	-
Produit brut des placements	96 359	84 734	181 093	159 287
Mouvements de change	39 726	(8 110)	31 616	(146 954)
<b>Solde de clôture</b>	<b>1 666 133</b>	<b>1 812 322</b>	<b>1 666 133</b>	<b>1 795 698</b>

23. Selon ce qui est indiqué au tableau 2, le taux de rendement du portefeuille des obligations mondiales pour la période de neuf mois jusqu'au 30 septembre 1998 a été de 11,25% comparé au taux de référence de 10,19%, soit un excédent de 106 points de base. Ce résultat est imputable à la sur-représentation des placements sur les marchés à rendement élevé comme ceux de la France, de l'Allemagne et du Royaume-Uni et à la sous-représentation des placements au Canada et au Japon. En outre, comme le montre le tableau 5, la durée du portefeuille était supérieure à celle de référence. Les gestionnaires ont pu ainsi tirer parti de la reprise des marchés pendant la période considérée.

**TABLEAU 5: DURATION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS MONDIALES**  
(années)

	<b>30 septembre 1998</b>	<b>30 juin 1998</b>	<b>31 décembre 1997</b>
Duration du portefeuille	6,10	5,72	5,18
Duration de référence	5,84	5,66	5,43

### Portefeuille sous gestion externe (placements diversifiés à revenu fixe)

24. Deux mandats de placements diversifiés à revenu fixe, de 100 millions de USD chacun, ont été financés le 3 août 1998. Les fonds ont été placés en bons du trésor des États-Unis, en obligations d'État libellées en monnaies autres que le dollar des États-Unis (couvertes en dollars des États-Unis), ainsi qu'en obligations de sociétés, titres de créances émis sur les marchés émergents libellés en dollars des États-Unis, valeurs hypothécaires et placements privés.

25. La performance se mesure par rapport à l'indice Salomon Brothers Broad Investment Grade (BIG) mais dans la vaste gamme d'instruments disponibles, les gestionnaires choisissent au cas par cas les placements qui leur paraissent les plus avantageux. Les mouvements sont récapitulés au tableau 6.

**TABLEAU 6: MOUVEMENTS DE PLACEMENTS DIVERSIFIÉS À REVENU FIXE**  
(équivalent en milliers de USD)

	Trois mois arrêtés au 30 septembre 1998	Six mois arrêtés au 30 juin 1998	Neuf mois arrêtés au 30 septembre 1998	1997
Solde d'ouverture	-	-	-	-
Transferts entre portefeuilles	200 000	-	200 000	-
Produit brut des placements	2 402	-	2 402	-
Mouvements de change	(17)	-	(17)	-
<b>Solde de clôture</b>	<b>202 385</b>	-	<b>202 385</b>	-

26. Comme on l'a vu au tableau 2, le taux de rendement composite du portefeuille d'obligations mondiales pour la période de deux mois écoulée depuis la création des mandats a été de 1,20% contre 3,93% pour l'indice BIG de Salomon Brothers. La sous-performance est largement due à des placements effectués dans le secteur obligataire des marchés émergents qui ont eu de mauvais résultats à partir de la mi-août 98 et jusqu'à présent.

### Portefeuille sous gestion extérieure (actions)

27. Dans le cadre du programme de diversification, un mandat pour l'Amérique du Nord se montant à 80 millions de USD a été financé le 3 août 1998, portant le nombre des mandats de placements en actions à quatre, les autres mandats couvrant les actions au Japon, en Asie et Australasie (à l'exception du Japon), et les actions des marchés émergents. Une analyse des mouvements par mandat pour les trois mois allant du 1er juillet au 30 septembre 1998 est présentée à l'annexe II, tandis que les mouvements relatifs au portefeuille d'actions apparaissent au tableau 7.

**TABLEAU 7: MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Trois mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>Six mois arrêtés au 30 juin 1998</b>	<b>Neuf mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>1997</b>
Solde d'ouverture	224 378	167 017	167 017	-
Transferts entre portefeuilles	80 000	100 000	180 000	183 584
Produit brut des placements	(33 422)	(29 737)	(63 159)	(8 685)
Mouvements de change	2 630	(12 902)	(10 272)	(7 882)
<b>Solde de clôture</b>	<b>273 586</b>	<b>224 378</b>	<b>273 586</b>	<b>167 017</b>

28. Malgré l'instabilité des marchés d'actions, les gestionnaires du FIDA ont valorisé le portefeuille en plaçant les fonds dans des secteurs industriels particuliers ou dans des actions choisies. Dans tous les cas, pour la période de trois mois à l'étude, les gestionnaires ont dépassé leurs indices de référence.

#### IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

29. Au 30 septembre 1998, le montant du portefeuille de placements se chiffrait à l'équivalent de 2 190 924 000 USD (contre l'équivalent de 2 125 254 000 USD au 30 juin 1998) à l'exclusion des montants soumis à restriction fournis par des donateurs au titre de projets et d'activités spécifiques du FIDA.

30. Au cours du troisième trimestre de 1998, avant intégration des effets des mouvements dus aux taux de change, le montant du portefeuille de placements a augmenté de l'équivalent de 22 342 000 USD (pendant les six mois prenant fin au 30 juin 1998, il avait diminué de l'équivalent de 4 069 000 USD). On trouvera à l'annexe III une analyse détaillée des flux de trésorerie, qui sont résumées au tableau 8.

**TABLEAU 8: ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Trois mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>Six mois arrêtés au 30 juin 1998</b>	<b>Neuf mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>1997</b>
Solde d'ouverture	2 125 254	2 150 730	2 150 730	2 182 223
Produit des placements	63 850	54 757	118 607	163 940
Autres rentrées	57 507	119 050	176 557	299 375
Sorties	(99 015)	(177 876)	(276 891)	(338 588)
Augmentation/(diminution) avant ajustement de change	22 342	(4 069)	18 273	124 727
Mouvements de change	43 328	(21 407)	21 921	(156 220)
<b>Solde de clôture</b>	<b>2 190 924</b>	<b>2 125 254</b>	<b>2 190 924</b>	<b>2 150 730</b>

31. L'annexe IV donne le détail des mandats et instruments qui composent le portefeuille. Ces informations sont résumées au tableau 9.

**TABLEAU 9: COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS**  
(équivalent en milliers de USD)

Type d'instrument	30 septembre 1998	30 juin 1998	31 décembre 1997
Espèces	79 941	91 079	74 359
Dépôts à terme	156 672	213 116	279 748
Bons du Trésor	852	1 677	1 709
Obligations mondiales	1 581 952	1 709 866	1 659 213
Obligations des marchés émergents	10 022	-	-
Obligations de sociétés	40 558	-	-
Titres hypothécaires	52 905	-	-
Actions	238 588	195 361	108 748
Opérations non réglées	(5 381)	(122 387)	(12 097)
Dividendes à recevoir	33 776	35 466	38 005
Monnaies non convertibles	1 039	1 076	1 045
<b>Total général</b>	<b>2 190 924</b>	<b>2 125 254</b>	<b>2 150 730</b>

32. Des placements effectués en espèces et en actions en Malaisie, pour un montant équivalent à quelque 5 819 000 USD, sont soumis à restriction après l'introduction récente du contrôle des changes.

## V. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

33. 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.

34. 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.

35. 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.

36. Par la suite, une étude a été effectuée pour comparer la performance des marchés des actions et des obligations sur une période de 15 ans; elle 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.



37. À sa cinquante-neuvième session, en décembre 1996, le Conseil d'administration a examiné les conclusions de cette étude (document EB 96/59/R.70/Rev.1) qui a été incluse dans le document relatif à la diversification du portefeuille de placements (document GC 20/L.8) dont le Conseil des gouverneurs a été saisi à sa vingtième session.

38. La proposition relative à la diversification du portefeuille de placements a été examinée en détail par le groupe de travail informel 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 débats tenus ultérieurement à cet égard.

39. En consultation avec les conseillers financiers du FIDA, un programme qui prévoyait d'échelonner la diversification sur trois ans a été élaboré en mars 1997. Un montant équivalant à un milliard de USD environ a été placé sur le marché des actions comme il est indiqué au tableau 10.

**TABEAU 10 - RÉPARTITION DES PLACEMENTS EN ACTIONS**  
(équivalent en millions de USD)

Marché	Montant
Mondial	360
Amérique du Nord	180
Europe	180
Japon	100
Marchés émergents	100
Asie et Australasie (Japon excepté)	80
<b>Total</b>	<b>1 000</b>

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

41. 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.

42. La mise en oeuvre du programme a démarré avec la désignation en juillet 1997 de trois gestionnaires extérieurs de placements en actions pour les mandats concernant le Japon, les marchés émergents et l'Asie et l'Australasie (Japon excepté), soit sur un montant initial de 280 millions de USD. Les trois mandats ont été financés entre le 22 octobre 1997 et le 21 janvier 1998 sur des fonds qui avaient été auparavant gérés par les services du FIDA.

43. À l'issue d'un processus de sélection rigoureux, cinq spécialistes ont été nommés en février 1998 pour gérer les placements en actions nord-américaines pour un montant total de 180 millions de USD, dont 80 millions de USD ont été débloqués le 3 août 1998.

44. Par ailleurs, deux gestionnaires ont été nommés en février 1998 pour gérer les placements diversifiés à revenu fixe libellés en dollars des États-Unis, dont le montant total s'élève à 200 millions de USD. Ces sommes ont été financées le 3 août 1998 sur le produit de la liquidation d'une partie du portefeuille de valeurs à revenu fixe sous gestion extérieure.



45. En mai 1998, un travail de prospection a été entrepris en vue de trouver des gestionnaires pour des placements en actions européennes et, en juin 1998, trois gestionnaires ont été désignés pour gérer un montant total équivalant à 180 millions de USD.
46. La sélection d'un responsable de la gestion du risque de change lié aux monnaies des marchés émergents se fera d'ici le 6 novembre 1998.
47. Étant donné l'instabilité du marché des actions, devenue évidente à la mi-août, la cadence du financement des mandats de placements en actions sélectionnées par les gestionnaires s'est ralentie et aucun financement n'a eu lieu en septembre et octobre 1998. En conséquence, au 30 septembre 1998, les placements en actions se montaient à 12,5% du portefeuille.
48. Malgré ce qui précède, le FIDA a poursuivi la préparation de la documentation contractuelle afférente aux autres mandats de placements en actions, pour l'Amérique du Nord et l'Europe, afin d'être prêt à opérer dès que les circonstances le permettront.
49. Un séminaire sur la diversification des placements sera organisé le 4 décembre 1998 à l'intention des membres du Conseil d'administration.
50. Le Conseil d'administration est prié de prendre des informations contenues dans le présent document.



## ANNEXE I

ANALYSE DU PRODUIT BRUT POUR LE TROISIÈME TRIMESTRE DE 1998  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Portefeuille sous gestion interne</b>	<b>Portefeuille d'obligations mondiales</b>	<b>Portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe</b>	<b>Portefeuille d'actions</b>	<b>Ensemble du portefeuille</b>
Produit des intérêts	426	26 224	1 508	642	28 800
Dividendes perçus	-	-	-	1 652	1 652
Plus-values/moins- values) réalisées	-	16 243	1 091	(7 483)	9 851
Plus-values/moins- values latentes	-	53 892	(197)	(28 233)	25 462
	<b>426</b>	<b>96 359</b>	<b>2 402</b>	<b>(33 422)</b>	<b>65 765</b>

## ANNEXE II

### MOUVEMENTS DES PLACEMENTS EN GESTION EXTERNE - ACTIONS (équivalent en milliers de USD)

	Actions japonaises	Actions d'Asie et d'Australasie (à l'exception du Japon)	Actions des marchés émergents	Actions nord-américaines	Total
Solde d'ouverture au 30 juin 1998	85 752	65 652	72 974	-	224 378
Allocation en août 1998	-	-	-	80 000	80 000
Produits des intérêts	-	306	290	46	642
Dividendes perçus	311	641	528	172	1 652
Plus-values/(moins- values) réalisées	436	(5 511)	(675)	(1 733)	(7 483)
Plus-values/(moins- values) latentes	(6 774)	3 748	(19 617)	(5 590)	(28 233)
Gains (pertes) de change	(3 519)	(668)	6 817	-	2 630
<b>Solde de clôture 30 septembre 1998</b>	<b>76 206</b>	<b>64 168</b>	<b>60 317</b>	<b>72 895</b>	<b>273 586</b>

**ANNEXE III**

**ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE**  
(équivalent en milliers de USD)

	<b>Pour les trois mois arrêtés au 30 septembre 1998</b>	<b>Pour les six mois arrêtés au 30 juin 1998</b>
Solde au début de la période	2 125 254	2 150 730
Produit des placements	63 850	54 757
<b>Autres rentrées</b>		
Revenu des prêts	8 745	21 207
Remboursement du principal	27 781	62 294
Encaissement de billets à ordre	19 530	33 615
Contributions reçues en espèces	1 451	1 934
	57 507	119 050
<b>Autres sorties</b>		
Décaissements de prêts	(82 584)	(140 000)
Décaissements de dons	(10 049)	(10 000)
Règlement des dépenses administratives	(10 673)	(24 935)
Divers	4 291	(2 941)
	(99 015)	(177 876)
Augmentation/(diminution) avant mouvement de change	22 342	(4 069)
Effets des fluctuations de change	43 328	(21 407)
<b>Solde en fin de période</b>	<b>2 190 924</b>	<b>2 125 254</b>

**ANNEXE IV**

**COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS**  
**PAR TYPE DE MANDAT ET TYPE D'INSTRUMENT AU 30 SEPTEMBRE 1998**  
 (équivalent en milliers de USD)

Type d'instrument	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations mondiales	Portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe	Portefeuille d'actions	Ensemble du portefeuille
Espèces	24 305	27 074	10 640	17 922	79 941
Dépôts à terme	22 441	59 114	58 991	16 126	156 672
Bons du Trésor	852	-	-	-	852
Obligations mondiales	-	1 526 465	55 487	-	1 581 952
Obligations des marchés émergents	-	-	9 987	35	10 022
Obligations de sociétés	-	-	40 558	-	40 558
Titres hypothécaires	-	-	52 905	-	52 905
Actions	-	-	-	238 588	238 588
	47 598	1 612 653	228 568	272 671	2 161 490
<b>Opérations non réglées</b>					
Sommes à recevoir pour vente de titres	-	94 315	104 336	3 238	201 889
Sommes à verser pour achat de titres	-	(71 192)	(131 649)	(3 984)	(206 825)
		23 123	(27 313)	(746)	(4 936)
Achats de devises au comptant	-	61 147	3 137	15	64 299
Ventes de devises au comptant	-	(61 278)	(3 123)	(15)	(64 416)
		(131)	14	-	(117)
Achats de devises à terme	-	653 367	37 529	4 448	695 344
Ventes de devises à terme	-	(652 971)	(38 317)	(4 384)	(695 672)
		396	(788)	64	(328)
	-	23 388	(28 087)	(682)	(5 381)
<b>Autres sommes à recevoir</b>					
Intérêts échus	183	30 092	1 904	-	32 179
Dividendes à recevoir	-	-	-	886	886
Montants à recevoir sur contrats à terme	-	-	-	711	711
	183	30 092	1 904	1 597	33 776
<b>Total partiel monnaies convertibles</b>	<b>47 781</b>	<b>1 666 133</b>	<b>202 385</b>	<b>273 586</b>	<b>2 189 885</b>
Espèces	549	-	-	-	549
Dépôts à terme	490	-	-	-	490
<b>Total partiel monnaies non convertibles</b>	<b>1 039</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 039</b>
<b>Total général</b>	<b>48 820</b>	<b>1 666 133</b>	<b>202 385</b>	<b>273 586</b>	<b>2 190 924</b>