



FIDA
FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE
Conseil d'administration - Soixante et onzième session

Rome, 6-7 décembre 2000

**RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA POUR LE
TROISIÈME TRIMESTRE 2000**

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport couvre la période de trois mois qui a pris fin le 30 septembre 2000 et présente, à titre de comparaison, les chiffres relatifs à l'année 2000 jusqu'à ce jour et à l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1999.
2. L'annexe XIV présente une forme abrégée du rapport, qui est proposée aux membres du Conseil d'administration comme modèle possible des futurs rapports trimestriels pour les trois premiers trimestres de l'année. On envisage de continuer à présenter au Conseil d'administration à sa session de printemps le rapport relatif à chaque année civile avec des renseignements complets et détaillés sur le portefeuille de placements.

II. FAITS SAILLANTS

3. Le troisième trimestre de l'année 2000 a été marqué par des incertitudes croissantes sur l'économie mondiale, principalement sous l'effet d'une brusque remontée du coût des produits énergétiques.
4. Les placements à revenu fixe ont continué de bien se comporter, le rendement brut s'établissant à 1,52% en moyenne pour le trimestre, soit un écart positif de 7 points de base par rapport aux taux de référence.
5. Les actions ont continué à afficher des résultats négatifs, la raison majeure en étant l'incertitude grandissante pesant sur l'économie mondiale. Le rendement brut des actions s'est chiffré à -3,24% en moyenne pour la période considérée. Les résultats font néanmoins apparaître un écart positif de 28 points de base par rapport au taux de référence, ce qui tient au fait que la plupart des mandats d'actions ont affiché une performance positive.



6. Globalement, le revenu net des placements pour le troisième trimestre s'est soldé par une perte équivalant à de 17 056 000 USD, ce qui, compte tenu du revenu équivalant à 21 055 000 USD pour les six premiers mois de 2000, laisse un solde positif de l'équivalent de 3 999 000 USD pour les neuf premiers mois de l'année 2000 (1999 - équivalent de 194 469 000 USD).

7. Le rendement moyen pour le troisième trimestre de l'an 2000 a été négatif, avec un taux de -0,73%. Compte tenu du taux de rendement de 0,91% enregistré pour les six premiers mois de l'année 2000, le rendement pour les neuf premiers mois de l'année considérée se chiffre à 0,17% (0,23% en valeur annualisée), contre 8,78% en 1999. Le portefeuille global a dépassé de 16 points de base le taux de référence du troisième trimestre, d'où, compte tenu de l'écart négatif de 9 points de base enregistré au premier semestre, un écart positif de 8 points de base pour les neuf premiers mois de l'année 2000 (1999 - écart positif de 66 points de base).

8. La valeur du portefeuille de placements a reculé, passant de l'équivalent de 2 243 073 000 USD au 30 juin 2000 à l'équivalent de 2 148 764 000 USD au 30 septembre 2000, en raison du revenu négatif des placements, de mouvements de change défavorables résultant de l'appréciation du dollar des États-Unis par rapport aux autres monnaies comprises dans le panier des droits de tirage spéciaux (DTS) et d'autres sorties nettes.

9. Le programme de diversification du portefeuille s'est poursuivi avec le financement d'un mandat de gestion d'actions nord-américaines à faible capitalisation pour un montant de 10 millions de USD, de deux mandats de gestion de valeurs européennes à faible capitalisation pour un montant total de 60 millions de USD et de la seconde tranche du mandat de gestion d'actions mondiales pour un montant équivalant à 117 268 000 USD.

III. CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Produit intérieur brut

10. L'annexe I donne les variations en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) réel des pays dont les monnaies sont incluses dans le panier du DTS, à savoir la zone euro, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.

11. Aux États-Unis, une croissance plus forte que prévue pendant la première moitié de l'année a conduit à réviser à la hausse les prévisions de croissance pour 2000 et 2001. Pour le troisième trimestre de 2000, la hausse des taux d'intérêt et des coûts de l'énergie laisse présager un ralentissement de la croissance. La consommation des ménages s'est ravivée après l'atonie du deuxième trimestre, mais la croissance de la production manufacturière a fléchi. Le bas niveau record du chômage et un solide optimisme favorisent la persistance d'une croissance robuste de 3 à 4 % par an.

12. L'économie japonaise continue de s'améliorer progressivement. Le rapport Tankan trimestriel atteste que la confiance des entreprises est à son plus haut depuis trois ans et que les sociétés envisagent une augmentation de leurs dépenses. Les prévisions de croissance restent dans une assez large fourchette, mais elles indiquent dans l'ensemble une amélioration progressive pour la période 2000-2002.

13. Les expectatives de croissance dans la zone euro pour 2000-2001 ont été quelque peu revues à la baisse. Les relèvements des taux d'intérêt au cours des douze derniers mois commencent à avoir des répercussions qui s'ajoutent à l'effet combiné du renchérissement de l'énergie et de la baisse de l'euro à son niveau le plus bas. Le ralentissement pourrait toutefois n'être que de courte durée, car on prévoit une baisse des cours du pétrole tandis que les politiques fiscales s'assouplissent, que le marché du travail s'améliore et que la faiblesse de la monnaie favorise les exportations.

14. Au Royaume-Uni, la croissance a faibli pendant le troisième trimestre, sans doute sous l'effet du renchérissement de l'énergie sur la consommation des ménages. Selon les prévisions, la croissance devrait progressivement se ralentir au cours des années 2000-2002, mais elle pourrait être plus ferme que prévu si la forte demande intérieure se maintient.

Évolution du marché du travail

15. L'annexe II présente le taux de chômage dans les pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS exprimé en pourcentage de la population active.

16. Le taux de chômage aux États-Unis est tombé à son niveau le plus bas depuis trente ans, et au Royaume-Uni il n'avait pas été aussi faible depuis vingt-cinq ans. Dans la zone euro, le recul du chômage devrait se poursuivre. Au Japon, le marché du travail donne des signes de stabilisation avec notamment un relèvement des salaires réels.

Inflation

17. L'annexe III indique les variations en pourcentage des prix à la consommation pour les pays dont la monnaie fait partie du panier du DTS.

18. L'inflation dans le monde a continué d'augmenter sous l'effet d'une nouvelle poussée des prix de l'énergie. On table généralement sur un recul de l'inflation en 2001 si les prix de l'énergie baissent. Toutefois, on s'attend à ce que globalement l'inflation structurelle, à l'exclusion des cours de l'alimentation et de l'énergie, reste à la hausse. Ces tendances sont discernables aussi bien aux États-Unis que dans la zone euro, bien que celle-ci souffre en outre de la faiblesse de sa monnaie. Au Royaume-Uni, les pressions inflationnistes pourraient être renforcées par le resserrement sans précédent du marché du travail, une politique fiscale relâchée et la dépréciation de la livre sterling par rapport au dollar des États-Unis.

Politiques monétaires

19. L'annexe IV indique l'évolution des taux d'intérêt fixés par les banques centrales et par les gouvernements pour les quatre monnaies constitutives du panier du DTS.

20. Les États-Unis ont maintenu leur taux au jour le jour à 6,50% pendant le troisième trimestre de l'année 2000.

21. L'apparition d'indices de redressement de l'économie a conduit la Banque du Japon à porter son taux officiel d'escompte à 0,25% en août, mettant ainsi fin à sa politique de taux d'intérêt proches de zéro.

22. La Banque centrale européenne a relevé son taux officiel au jour le jour de 25 points de base, le portant à 4,5% en août pour prévenir l'inflation et soutenir la monnaie.

23. La Banque d'Angleterre a maintenu son taux d'escompte inchangé à 6% pendant le troisième trimestre de 2000.

Taux de change

24. L'annexe V indique les taux de change en fin de mois du dollar des États-Unis par rapport aux trois autres monnaies constitutives du panier du DTS.

25. La livre sterling a continué à faiblir par rapport au dollar des États-Unis et le yen japonais s'est aussi légèrement déprécié.



26. L'euro s'est déprécié d'environ 9% par rapport au dollar des États-Unis, malgré une intervention des pays du G-7 en septembre destinée à soutenir la monnaie.

Politique budgétaire

27. L'annexe VI présente les déficits budgétaires en pourcentage du PIB des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

28. Aux États-Unis, il est prévu que l'excédent budgétaire augmentera quelque peu en 2000 et restera à peu près au même niveau en 2001-2002. Dans la zone euro on s'attend aussi à une réduction des déficits en 2000-2002. Le Royaume-Uni devrait enregistrer un léger excédent budgétaire en 2000 et un faible déficit dans les années suivantes. Au Japon, les déficits budgétaires, après de sensibles augmentations en 1999, devraient progressivement décroître.

IV. MARCHÉS FINANCIERS

29. L'annexe VII montre l'évolution des taux d'intérêt à court et à long terme pour les quatre monnaies constitutives du panier du DTS.

30. Aux États-Unis, les taux d'intérêt à long terme ont fortement chuté au troisième trimestre, car à mesure que l'économie donnait des signes de ralentissement il apparaissait de moins en moins nécessaire de procéder à de nouveaux relèvements des taux. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, les taux à long terme ont aussi reculé à l'apparition de signes d'essoufflement de la croissance. Au Japon, les taux à long terme sont remontés après l'abandon par la Banque du Japon de sa politique de taux d'intérêt voisins de zéro et le raffermissement des chiffres de l'économie.

31. Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté dans la zone euro et au Japon par suite du resserrement de la politique monétaire et des perspectives d'un futur durcissement dans la zone euro. Les taux d'intérêt à court terme sont restés pratiquement inchangés aux États-Unis et au Royaume-Uni.

32. L'annexe VIII présente les rendements des marchés obligataires des pays inclus dans le *J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index*. Selon l'usage, cet indice de référence prend en compte à la fois le rendement nominal et les plus-values ou moins-values. Mis à part le Japon, où le rendement a été négatif, les divers marchés obligataires ont affiché de bons résultats, en particulier aux États-Unis.

33. L'annexe IX compare la performance du *J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index* (repondéré aux fins du rapprochement des monnaies) en monnaie locale avec celle du *Salomon Brothers Broad Investment Grade (BIG) Index*, qui comprend des bons du trésor des États-Unis ainsi que des obligations de sociétés libellées en dollars des États-Unis, et sert de référence pour le portefeuille de placements diversifiés à intérêt fixe du FIDA. Ces derniers ont donné des résultats nettement supérieurs à ceux des obligations d'État par suite d'une désaffection des valeurs à risque au profit de créances de haute qualité comme les hypothèques et les emprunts d'organismes fédéraux.

34. L'annexe X retrace l'évolution de six marchés d'actions où le FIDA a investi: Japon, Asie et Australasie (Japon exclu), marchés émergents, Amérique du Nord, Europe et actions mondiales. Les marchés d'actions mondiales ont continué à enregistrer des performances négatives au troisième trimestre de 2000, principalement à cause de l'incertitude croissante concernant l'économie mondiale. Au cours du trimestre, plusieurs grandes sociétés de technologie ont lancé des mises en garde au sujet des profits, pour partie en raison des effets négatifs de la faiblesse de l'euro sur les recettes des multinationales.

V. PRODUIT DES PLACEMENTS ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Performance globale du portefeuille

35. Le produit net des placements au troisième trimestre de 2000 a accusé une perte équivalant à 17 056 000 USD, de sorte que, compte tenu d'un revenu équivalant à 21 055 000 USD au premier semestre de l'année, le total pour les neuf premiers mois de 2000 s'est chiffré à l'équivalent de 3 999 000 USD (1999 – 194 469 000 USD). Selon l'usage, les plus-values et 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 récapitule le produit net des placements pour la période considérée, tandis que d'autres précisions sont données dans les tableaux 4 et 8 pour les placements à intérêt fixe et les placements en actions, respectivement.

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

	Intérêt fixe 3 ^e trimestre 2000	Actions 3 ^e trimestre 2000	Total 3 ^e trimestre 2000	Total au 30.6.2000	Total 9 premiers mois 2000	1999
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	16 666	346	17 012	35 379	52 391	90 253
Dividendes	-	2 979	2 979	6 728	9 707	8 684
Plus-values/(moins-values) réalisées	(382)	7 497	7 115	5 949	13 064	3 861
Plus-values/(moins-values) latentes	3 053	(44 859)	(41 806)	(21 324)	(63 130)	101 272
Total partiel: produit brut des placements	19 337	(34 037)	(14 700)	26 732	12 032	204 070
Produit des prêts de titres	184	42	226	128	354	539
Frais de gestion	(645)	(1 389)	(2 034)	(3 974)	(6 008)	(7 192)
Frais de garde	(205)	(449)	(654)	(1 289)	(1 943)	(1 870)
Frais de consultation financière et autres frais de gestion des placements	(1)	-	(1)	(341)	(342)	(508)
Taxes	253	(102)	151	(149)	2	(286)
Autres frais de placement	(48)	4	(44)	(52)	(96)	(284)
Produit net des placements	18 875	(35 931)	(17 056)	21 055	3 999	194 469

36. Les mouvements enregistrés au troisième trimestre 2000 pour l'ensemble du portefeuille sont indiqués au tableau 2. Au cours de ce trimestre, l'équivalent de 187 268 000 USD a été transféré du portefeuille de placements à revenu fixe au portefeuille d'actions. On trouvera de plus amples précisions sur les mouvements (liquidités et placements) aux tableaux 5 et 9, pour les placements à revenu fixe et les placements en actions, respectivement.

Tableau 2: Mouvements du portefeuille: liquidités et placements - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Valeur à revenu fixe	Actions	Portefeuille global
Solde d'ouverture (au 30 juin 2000)	1 345 760	897 313	2 243 073
Transferts entre portefeuilles correspondant à des allocations	(187 268)	187 268	-
Transferts entre portefeuilles correspondant à des dépenses	(1 796)	1 796	-
Autres mouvements nets	(17 175)	-	(17 175)
Produit brut des placements	19 337	(34 037)	(14 700)
Produit des prêts de titres	184	42	226
Commissions, frais et taxes	(646)	(1 936)	(2 582)
Mouvements de change	(41 948)	(18 130)	(60 078)
Solde de clôture (au 30 septembre 2000)	1 116 448	1 032 316	2 148 764

37. Après prise en compte des frais de placement (droits de garde et frais de gestion inclus), le taux de rendement global du portefeuille pour le troisième trimestre 2000 a été négatif, s'établissant à -0,73%. Compte tenu du taux de rendement de 0,91% réalisé au premier semestre 2000, le taux de rendement pour les neuf premiers mois de 2000 se chiffre à 0,17% (soit 0,23% en valeur annualisée), contre 8,78% pour 1999. Au troisième trimestre, le portefeuille de placements à revenu fixe a continué à obtenir des résultats positifs, tandis que la performance du portefeuille d'actions a subi le contrecoup de nouvelles corrections des marchés.

38. La performance des divers compartiments du portefeuille de placements se mesure par rapport à des taux de référence autonomes prédéfinis qui indiquent le rendement qu'on pourrait attendre d'une gestion passive de segments donnés du marché. On trouvera au tableau 3 une comparaison entre le rendement de chaque grand compartiment du portefeuille et le taux de référence correspondant, d'où il ressort que la performance globale du portefeuille a été supérieure de 16 points de base au troisième trimestre 2000, alors qu'elle avait été inférieure de 9 points de base au premier semestre, ce qui donne une performance globale positive de 8 points de base pour les neuf premiers mois de 2000 (1999: + 66 points de base). Ces données sont illustrées par un graphique à l'annexe XI.

Tableau 3: Performance globale par rapport au taux de référence - Troisième trimestre 2000

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Total valeurs à revenu fixe	1,52	1,45	0,07
Total actions	(3,24)	(3,52)	0,28
Taux de rendement brut du portefeuille global	(0,63)	(0,79)	0,16
Moins frais	(0,10)	(0,10)	0,00
Taux de rendement net du portefeuille global	(0,73)	(0,89)	0,16
Taux de rendement net, neuf premiers mois de 2000	0,17	0,09	0,08
Taux de rendement net du portefeuille global en 1999	8,78	8,12	0,66

Portefeuille de placements à revenu fixe

39. Le portefeuille de placements à revenu fixe comprend trois sous-portefeuilles: le portefeuille sous gestion interne, le portefeuille d'obligations mondiales sous gestion externe et le portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe sous gestion externe.

40. Comme l'indique le tableau 4, le produit net total attribuable au portefeuille des placements à revenu fixe s'établit pour le troisième trimestre 2000 à l'équivalent de 18 875 000 USD.

Tableau 4: Produit des placements à revenu fixe - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations mondiales	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille des placements à revenu fixe
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	1 376	11 520	3 770	16 666
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values/(moins-values) réalisées	-	(1 205)	823	(382)
Plus-values/(moins-values) latentes	-	1 791	1 262	3 053
Total partiel: produit brut des placements	1 376	12 106	5 855	19 337
Produit des prêts de titres	-	184	-	184
Frais de gestion	-	(425)	(220)	(645)
Frais de garde	(27)	(115)	(63)	(205)
Frais de consultation financière et autres frais de gestion des placements	-	(1)	-	(1)
Taxes	-	255	(2)	253
Autres frais de placement	(19)	(29)	-	(48)
Produit net des placements	1 330	11 975	5 570	18 875

41. Les mouvements du portefeuille total de placements à revenu fixe au troisième trimestre 2000 sont indiqués au tableau 5.

Tableau 5: Mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations mondiales	Portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille de placements à revenu fixe
Solde d'ouverture (30 juin 2000)	96 456	1 030 744	218 560	1 345 760
Transferts entre portefeuilles correspondant à des allocations	(27 268)	(160 000)	-	(187 268)
Transferts entre portefeuilles correspondant à des dépenses	(2 181)	102	283	(1 796)
Autres sorties nettes	(17 175)	-	-	(17 175)
Produit brut des placements	1 376	12 106	5 855	19 337
Produit des prêts de titres	-	184	-	184
Frais, commissions et taxes	(46)	(315)	(285)	(646)
Mouvements de change	(2 580)	(39 327)	(41)	(41 948)
Solde de clôture (30 septembre 2000)	48 582	843 494	224 372	1 116 448

42. La performance du portefeuille de placements à revenu fixe par type de mandat est indiquée au tableau 6. Ces informations sont présentées sous forme de graphique à l'annexe XII.

Tableau 6: Performance des placements à revenu fixe par rapport aux taux de référence - Troisième trimestre 2000

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Portefeuille sous gestion interne	1,50	1,22	0,28
Obligations mondiales	1,26	1,11	0,15
Titres diversifiés à revenu fixe	2,68	3,05	(0,37)
Total placements à revenu fixe	1,52	1,45	0,07
Total des neuf premiers mois de 2000	4,52	4,73	(0,21)
Total 1999	(1,85)	(0,81)	(1,04)

43. Comme l'indique le tableau 6, le rendement global du portefeuille de placements à revenu fixe s'est établi à 1,52% au troisième trimestre 2000, contre un rendement global de référence de 1,45%, soit un écart positif de 7 points de base pour l'ensemble du portefeuille.

44. Au troisième trimestre 2000, tous les compartiments du portefeuille de placements à revenu fixe ont dégagé des résultats positifs, à l'exception des titres diversifiés à revenu fixe, dont les mauvais résultats sont principalement dus à une sur-représentation des obligations autres que celles des États-Unis, lesquelles ont réalisé de bonnes performances (bons du trésor, créances hypothécaires, obligations émises par des organismes fédéraux).

Tableau 7: Duration des obligations mondiales et des titres diversifiés à revenu fixe (années)

	30 septembre 2000	30 juin 2000
Obligations mondiales	6,12	5,82
Duration de référence	5,95	5,99
Titres diversifiés à revenu fixe	4,95	5,20
Duration de référence	5,06	4,97

Portefeuille d'actions

45. À la fin du troisième trimestre 2000, les actions étaient réparties entre sept portefeuilles sous gestion externe, à savoir: Japon, Asie et Australasie, marchés émergents, Amérique du Nord, Europe, actions mondiales, et opérations de couverture.

46. Comme il est indiqué au tableau 8, le produit net total du portefeuille d'actions s'est soldé au troisième trimestre 2000 par une perte équivalant à 35 931 000 USD.

Tableau 8: Produit des placements en actions - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total portefeuille d'actions
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	-	89	40	107	4	58	48	346
Dividendes	350	650	365	53	599	448	514	2 979
Plus-values/(moins-values) réalisées	2 620	492	658	-	4 372	689	(1 334)	7 497
Plus-values/(moins-values) latentes	(15 152)	(11 317)	(10 558)	-	5 033	(8 867)	(3 998)	(44 859)
Total partiel: produit brut des placements	(12 182)	(10 086)	(9 495)	160	10 008	(7 672)	(4 770)	(34 037)
Revenu des prêts de titres	33	3	1	-	4	-	1	42
Frais de gestion	(179)	(161)	(300)	-	(349)	(163)	(237)	(1 389)
Frais de garde	(17)	(54)	(164)	(6)	(66)	(22)	(120)	(449)
Frais de consultation financière et autres frais de gestion des placements	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxes	-	(32)	(26)	-	-	(32)	(12)	(102)
Autres frais de placement	-	2	5	(1)	-	-	(2)	4
Produit net des placements	(12 345)	(10 328)	(9 979)	153	9 597	(7 889)	(5 140)	(35 931)

47. Les mouvements du portefeuille d'actions au troisième trimestre 2000 sont indiqués au tableau 9. Au total, l'équivalent de 187 268 000 USD a été transféré du portefeuille des placements à revenu fixe pour financer trois mandats d'actions: un mandat d'actions nord-américaines à faible capitalisation pour 10 millions de USD, deux mandats d'actions européennes à faible capitalisation pour l'équivalent de 60 millions de USD, et une seconde tranche du mandat d'actions mondiales pour l'équivalent de 117 268 000 USD.

Tableau 9: Mouvements du portefeuille d'actions - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total portefeuille d'actions
Solde d'ouverture (au 30 juin 2000)	166 183	111 509	101 744	9 905	235 993	144 697	127 282	897 313
Transferts entre portefeuilles correspondant à des allocations	-	-	-	-	10 000	60 000	117 268	187 268
Transferts entre portefeuilles correspondant à des dépenses	163	212	463	6	411	185	356	1 796
Produit brut des placements	(12 182)	(10 086)	(9 495)	160	10 008	(7 672)	(4 770)	(34 037)
Produit des prêts de titres	33	3	1	-	4	-	1	42
Frais, commissions et taxes	(196)	(245)	(485)	(7)	(415)	(217)	(371)	(1 936)
Mouvements de change	(2 851)	(2 932)	(2 225)	(24)	-	(5 913)	(4 185)	(18 130)
Solde de clôture (au 30 septembre 2000)	151 150	98 461	90 003	10 040	256 001	191 080	235 581	1 032 316

48. La performance du portefeuille d'actions par type de mandat est récapitulée au tableau 10 et présentée sous forme de graphique à l'annexe XIII.

Tableau 10: Performance des placements en actions par rapport aux taux de référence - Troisième trimestre 2000

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Japon	(7,33)	(7,41)	0,08
Asie et Australasie (hors Japon)	(9,05)	(9,93)	0,88
Marchés émergents	(9,33)	(9,73)	0,40
Amérique du Nord	4,37	3,28	1,09
Europe	(3,06)	(0,89)	(2,17)
Actions mondiales (première tranche financée 2/2000)	(1,72)	(3,02)	1,30
Total actions	(3,24)	(3,52)	0,28
Total pour les neuf premiers mois de 2000	(5,02)	(5,39)	0,37
Total pour 1999	49,71	44,07	5,64

49. Comme il est indiqué au tableau 10, le rendement global du portefeuille d'actions au troisième trimestre 2000 a été négatif, s'établissant à -3,24%. Comparé au taux de référence, qui est de -3,52%, ce résultat représente un écart positif de 28 points de base pour l'ensemble des placements en actions.

50. Le compartiment Amérique du Nord a été le seul mandat de gestion d'actions dont les résultats ont été positifs grâce aux bons rendements des actions à faible et moyenne capitalisation. Toutefois, à l'exception des actions européennes, la performance des actions relevant de tous les autres mandats a été supérieure aux taux de référence correspondants. La sous-performance des actions européennes est imputable à la répartition sectorielle ainsi qu'au choix des titres.

VI. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Généralités

51. Au 30 décembre 2000, le portefeuille de placements du FIDA se chiffrait à l'équivalent de 2 148 764 000 USD (30 juin 2000 - 2 243 073 000 USD), à l'exclusion des montants soumis à restriction, fournis par des donateurs à titre de participation à des projets et activités spécifiques du FIDA. Au troisième trimestre 2000, compte non tenu des mouvements de change, la valeur du portefeuille a diminué de l'équivalent de 34 231 000 USD (premier semestre 2000: -21 334 000 USD), comme il est indiqué au tableau 11.

Tableau 11: Analyse des flux de trésorerie dans le portefeuille global (équivalent en milliers de USD)

	Troisième trimestre 2000	Premier semestre 2000	Neuf premiers mois de 2000	12 mois arrêtés au 31 décembre 1999
Solde d'ouverture	2 243 073	2 331 030	2 331 030	2 268 295
Produit net des placements	(17 056)	21 055	3 999	194 469
Autres sorties nettes	(17 175)	(42 389)	(59 564)	(77 810)
Augmentation, avant ajustement de change	(34 231)	(21 334)	(55 565)	116 659
Mouvements de change	(60 078)	(66 623)	(126 701)	(53 924)
Solde de clôture	2 148 764	2 243 073	2 148 764	2 331 030

Composition du portefeuille par instruments

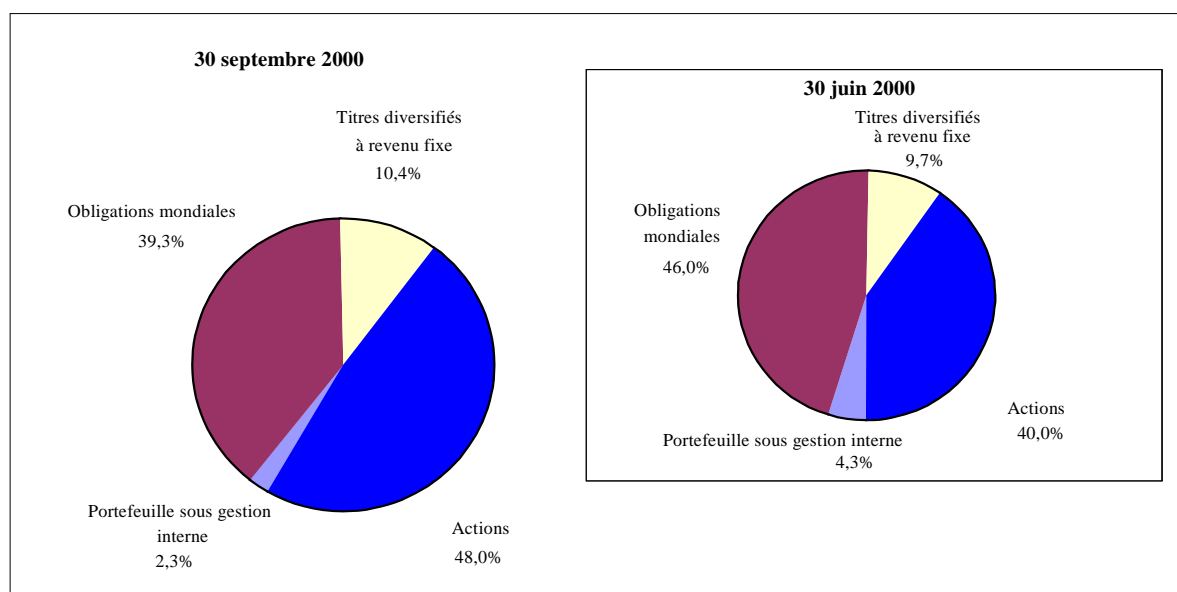
52. Le portefeuille du FIDA comprend des valeurs à revenu fixe et des actions. Le tableau 12 contient une analyse des instruments détenus dans chacun des principaux compartiments du portefeuille.

Tableau 12: Analyse du portefeuille par instruments au 30 septembre 2000
(équivalent en milliers de USD)

Instruments	Total titres à revenu fixe 30.9.2000	Total actions 30.9.2000	Ensemble du portefeuille 30.9.2000	Ensemble du portefeuille 30.6.2000	Ensemble du portefeuille 31.12.1999
Liquidités	44 103	13 827	57 930	60 923	71 889
Dépôts à terme	130 881	48 985	179 866	241 304	171 868
Obligations d'État mondiales	819 482	-	819 482	934 550	1 171 821
Obligations de marchés émergents	31 368	-	31 368	38 618	35 182
Titres hypothécaires	84 520	-	84 520	70 811	60 760
Titres adossés à des créances mobilières	7 476	-	7 476	3 405	2 999
Obligations de sociétés	64 921	-	64 921	71 010	70 041
Actions	-	977 235	977 235	857 171	770 369
Obligations à terme	51	-	51	139	48
Options	-	-	-	7	(30)
Opérations non réglées	(85 388)	(9 186)	(94 574)	(57 525)	(52 838)
Intérêts échus	18 221	-	18 221	21 018	27 437
Dividendes à recevoir	-	1 455	1 455	822	577
Monnaies non convertibles	813	-	813	820	907
Total	1 116 448	1 032 316	2 148 764	2 243 073	2 331 030
Pourcentage	52,0%	48,0%	100,0%	100,0%	100,0%

53. La figure 1 ci-après donne une analyse du portefeuille par type de mandat.

Figure 1: Analyse du portefeuille par type de mandat





VII. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

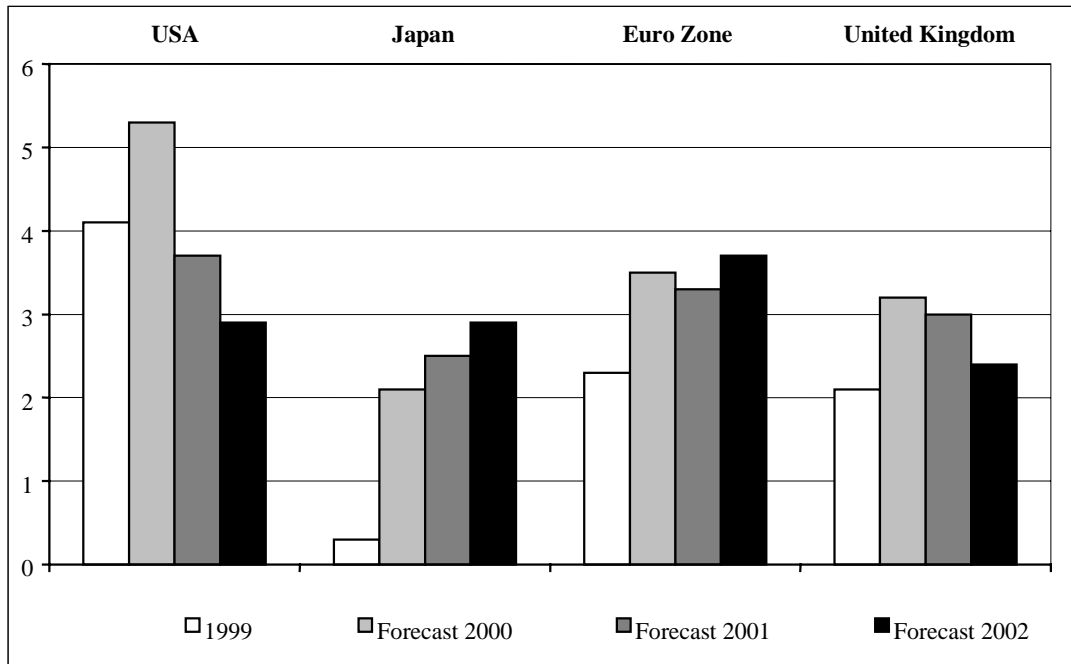
54. En août 2000, la seconde tranche du mandat d'actions mondiales a été financée pour un montant équivalant à 117 268 000 USD.

55. En septembre 2000, un mandat d'actions nord-américaines à faible capitalisation a été financé pour un montant de 10 millions de USD et deux mandats d'actions européennes à faible capitalisation ont été financés pour un montant global de 60 millions de USD.

56. Avec le transfert d'un montant de 187 268 000 USD du portefeuille de placements à revenu fixe au portefeuille d'actions opéré au cours du troisième trimestre, les objectifs de répartition des actifs pour l'ensemble du portefeuille ont été atteints. Dorénavant, le FIDA prélèvera sur les gains provenant des deux compartiments du portefeuille (valeurs à revenu fixe et actions) pour couvrir ses besoins de décaissements au titre des prêts et dons ainsi que des dépenses administratives.



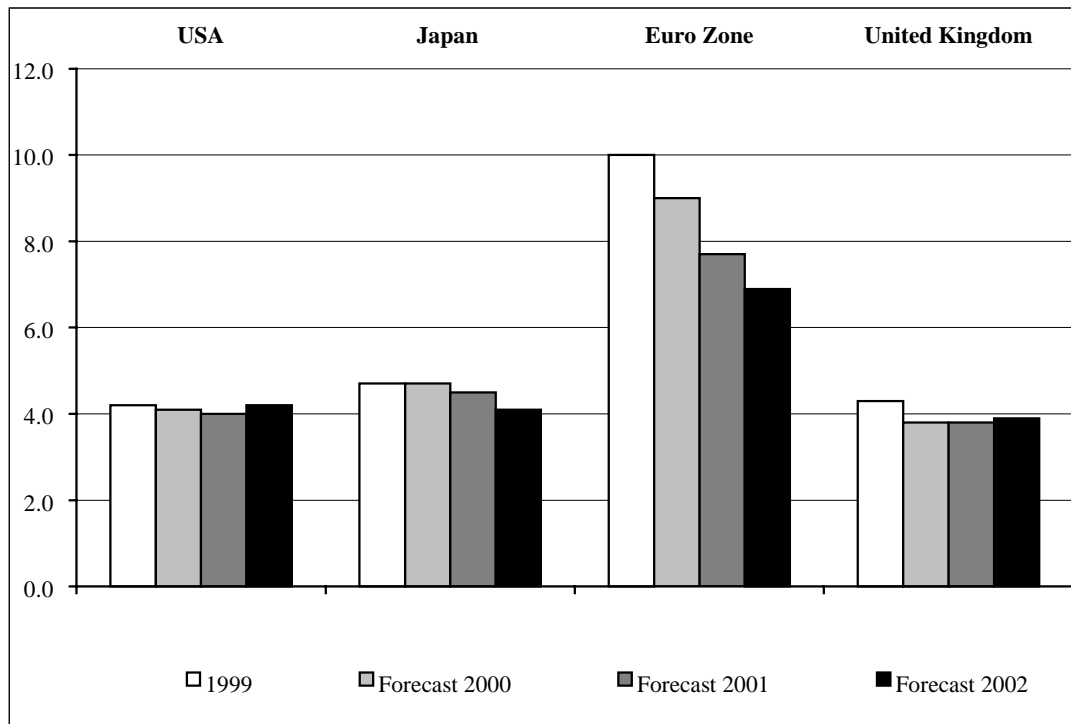
PERCENTAGE CHANGE IN REAL GDP



Source: JP Morgan



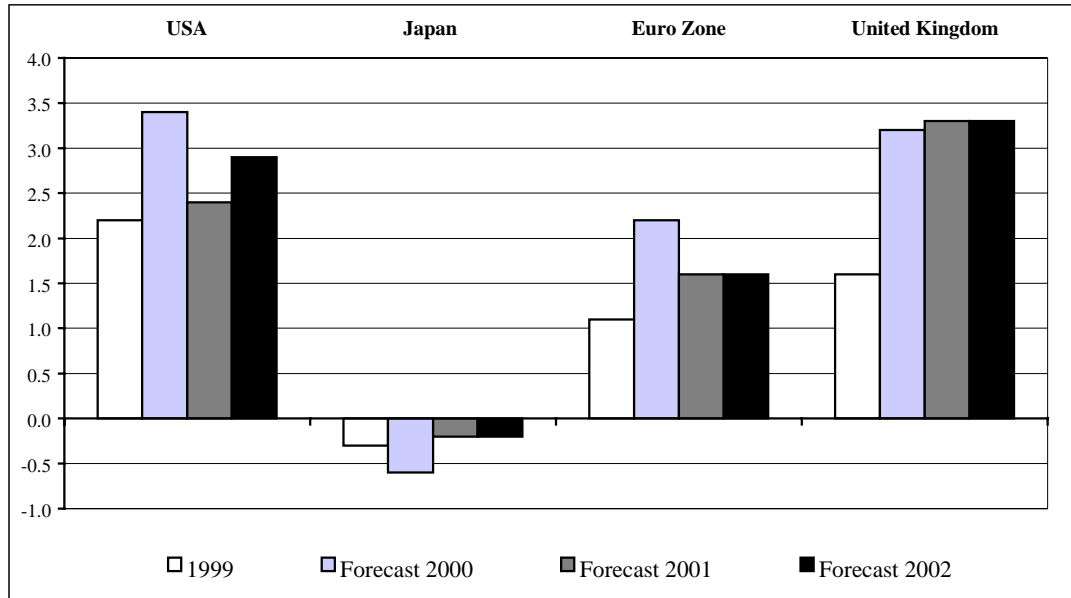
UNEMPLOYMENT RATE – PERCENTAGE OF LABOUR FORCE



Source: JP Morgan

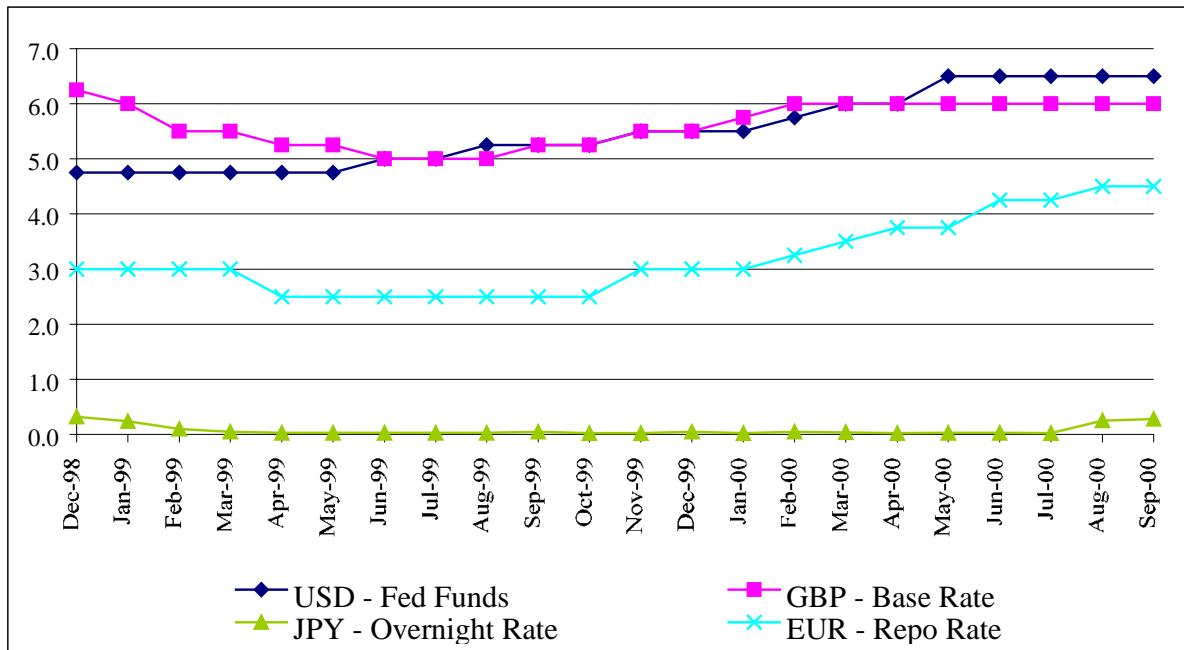


CONSUMER PRICE INDEX – ANNUALIZED RATES



Source: JP Morgan

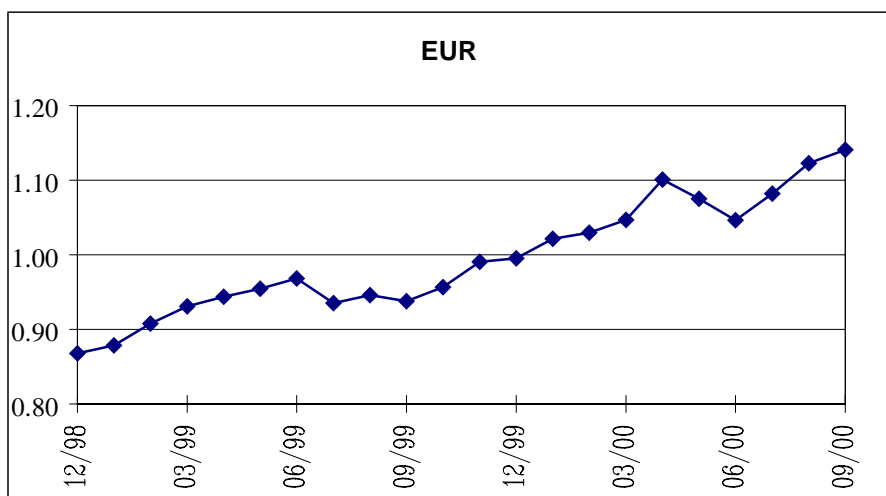
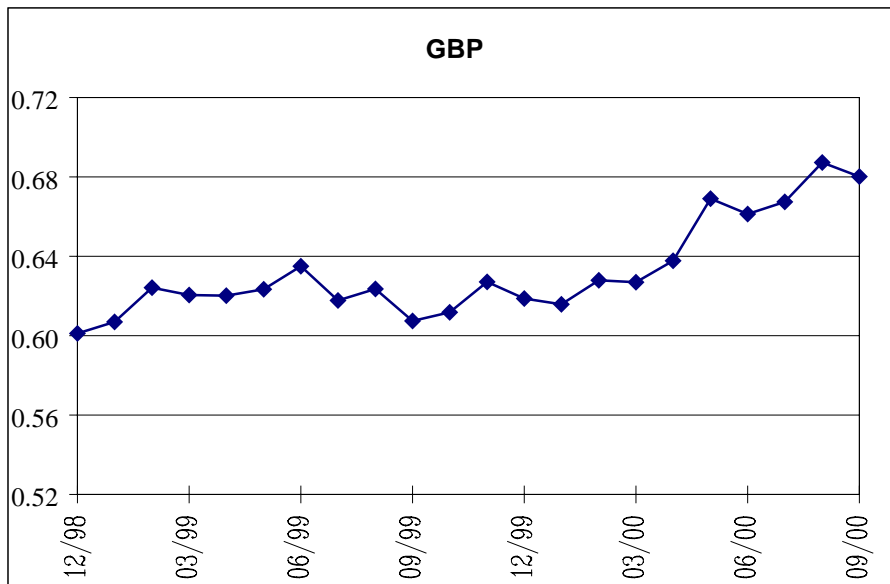
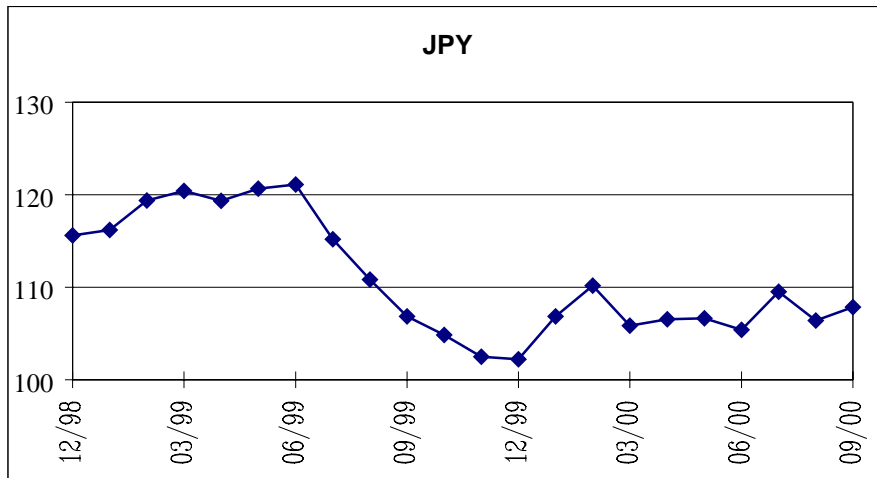
CENTRAL BANK AND GOVERNMENT-CONTROLLED INTEREST RATES



Source: Bloomberg

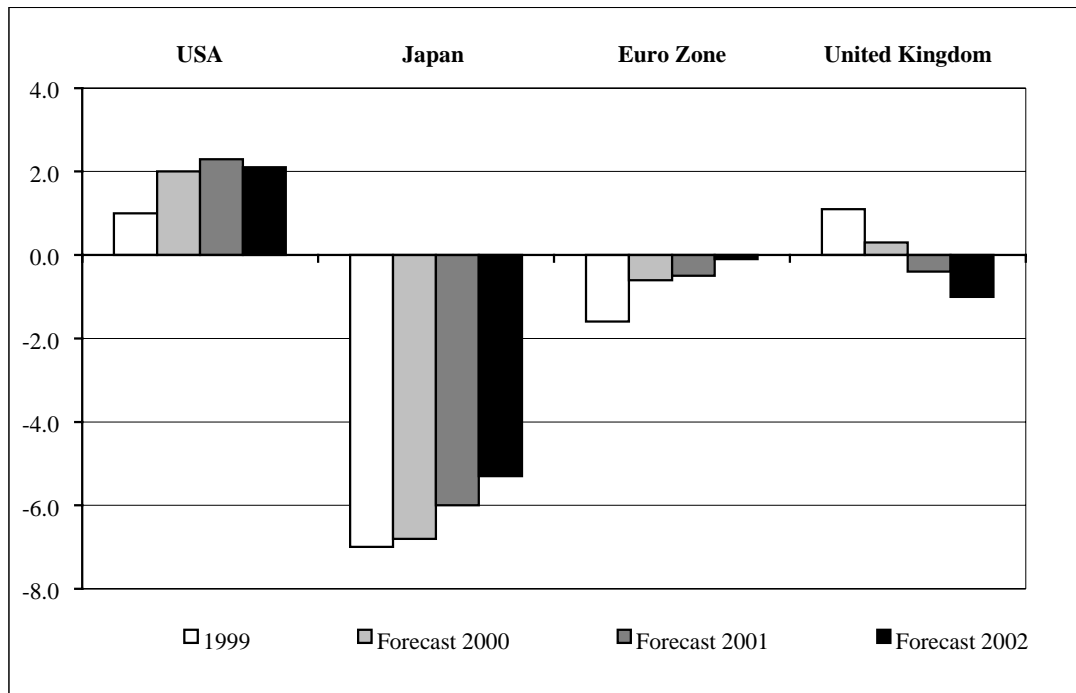


VALUE OF THE UNITED STATES DOLLAR AT IMF MONTH-END EXCHANGE RATES





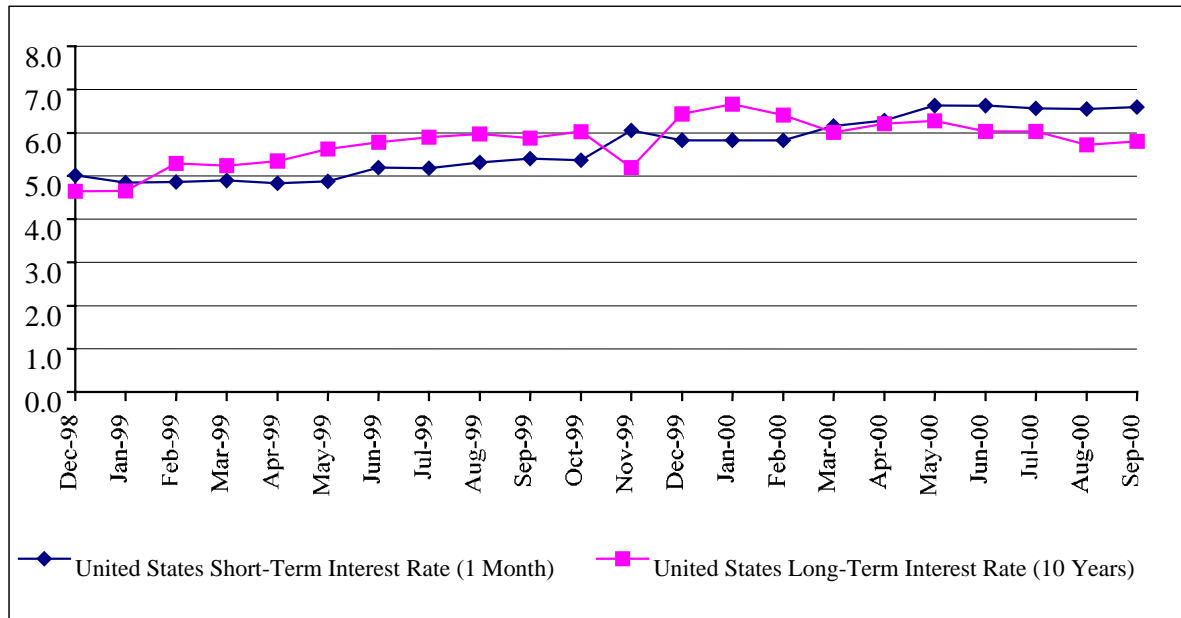
BUDGET DEFICITS – AS PERCENTAGE OF GDP



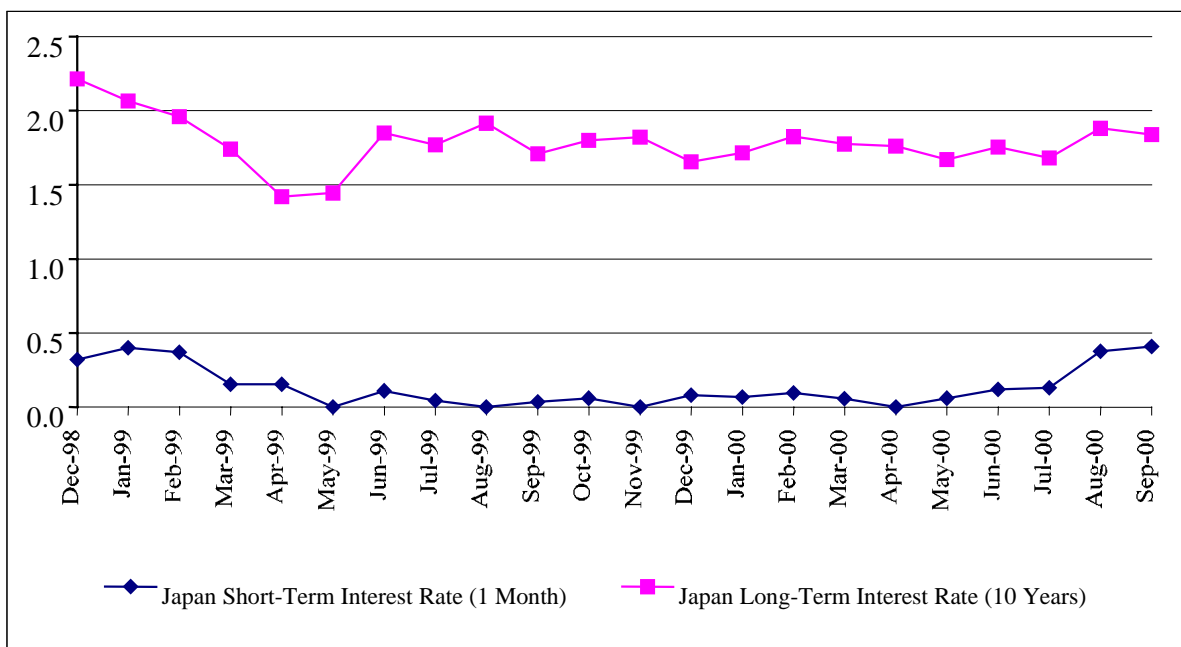
Source: JP Morgan

SHORT AND LONG-TERM INTEREST RATES

United States

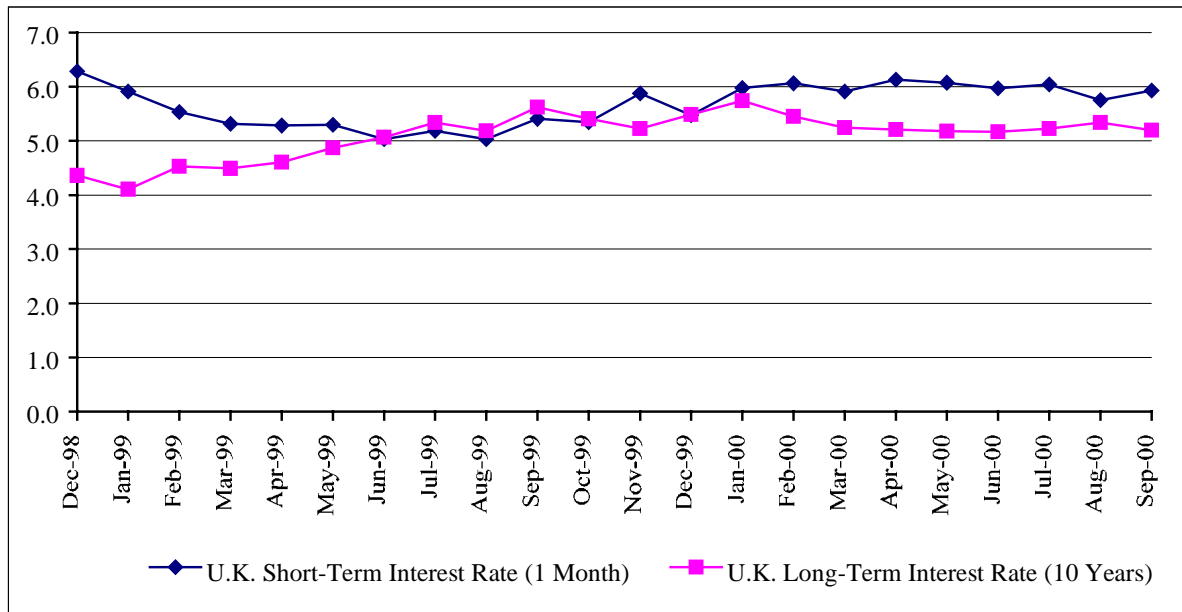


Japan

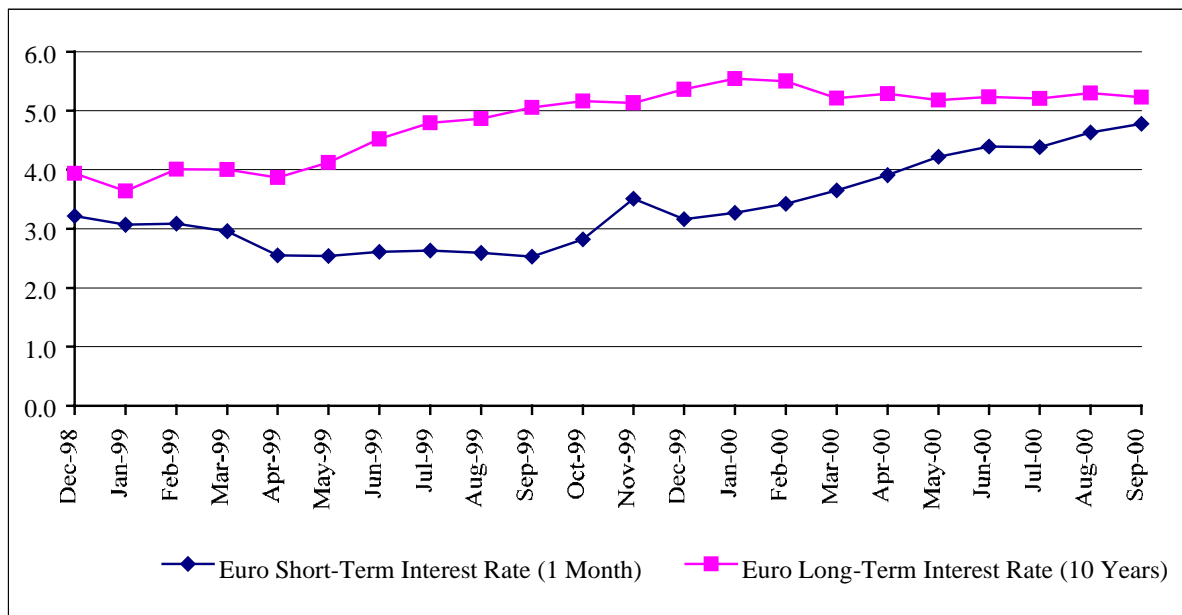


Source: Bloomberg

United Kingdom



Euro Zone



Source: Bloomberg

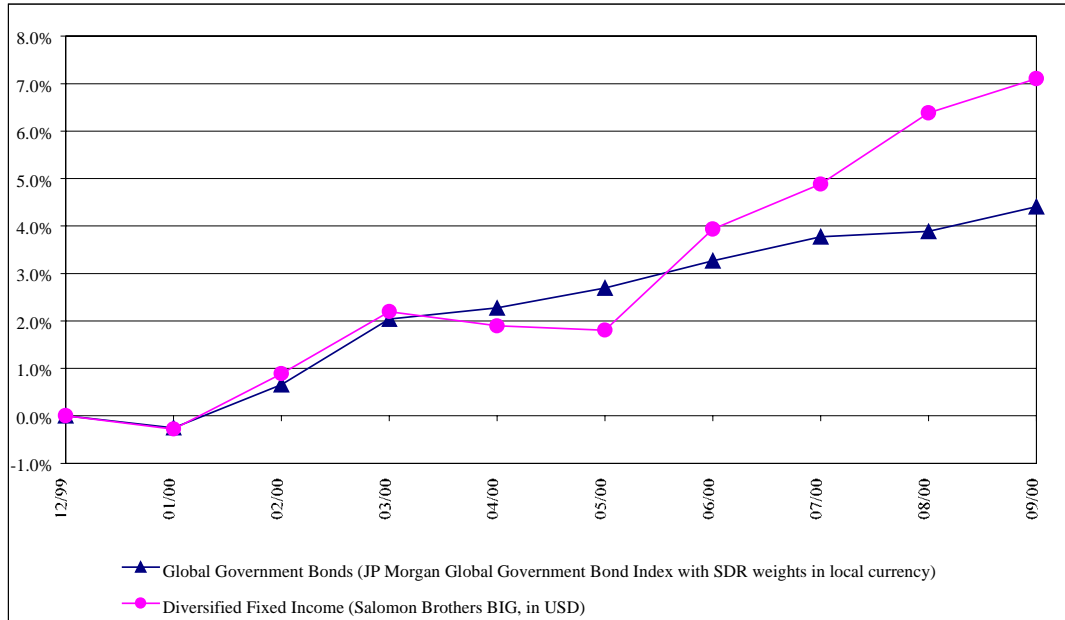
**GOVERNMENT BOND RETURNS PER COUNTRY INCLUDED IN THE JP MORGAN
GOVERNMENT BOND TRADED INDEX**

(Percentage in local currency terms)

Country	Third Quarter 2000	Second Quarter 2000	First Quarter 2000	Year to Date 2000	1999
Australia	1,05	2,81	3,68	7,72	(2,45)
Belgium	1,16	0,56	1,91	3,67	(2,51)
Canada	1,75	1,81	3,42	7,13	(1,44)
Denmark	1,66	(0,06)	1,53	3,15	(0,71)
Euro zone	1,11	0,64	1,89	3,69	(2,58)
France	1,14	0,60	1,80	3,58	(2,98)
Germany	1,04	0,85	1,88	3,82	(2,17)
Italy	1,15	0,45	1,98	3,62	(2,75)
Japan	(0,17)	0,82	(0,14)	0,51	5,01
Netherlands	1,12	0,88	2,03	4,09	(2,58)
Spain	1,10	0,63	1,89	3,67	(2,87)
Sweden	1,72	1,56	2,53	5,93	(2,68)
United Kingdom	0,70	1,95	2,27	4,99	(1,33)
United States	2,58	1,52	3,97	8,27	(2,88)
GLOBAL	1,25	1,09	2,16	4,57	(1,20)



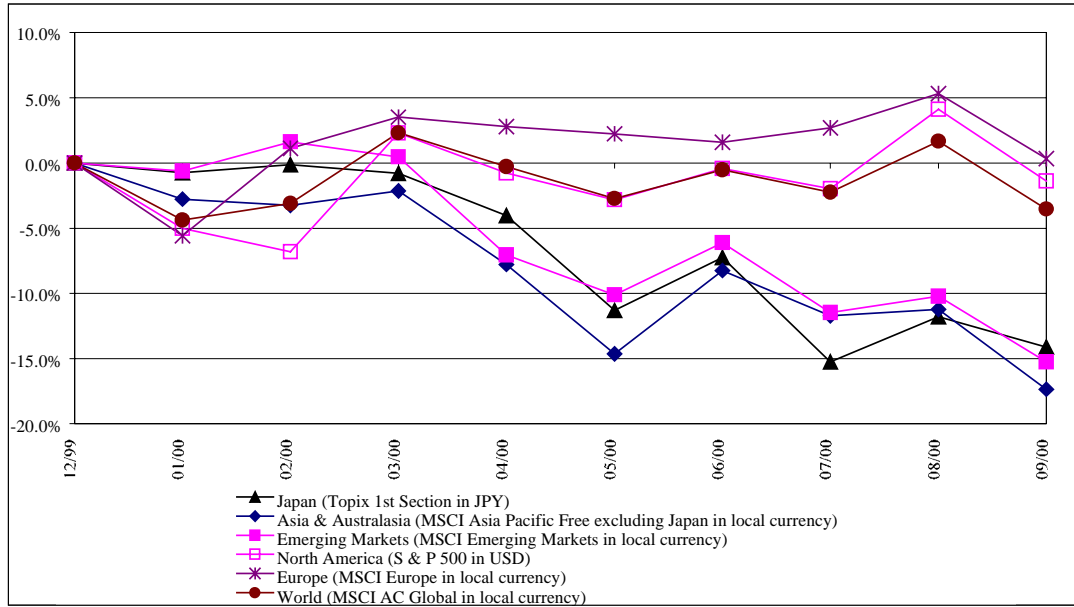
FIXED-INCOME MARKET DEVELOPMENT, YEAR TO DATE 2000



Source: State Street Analytics

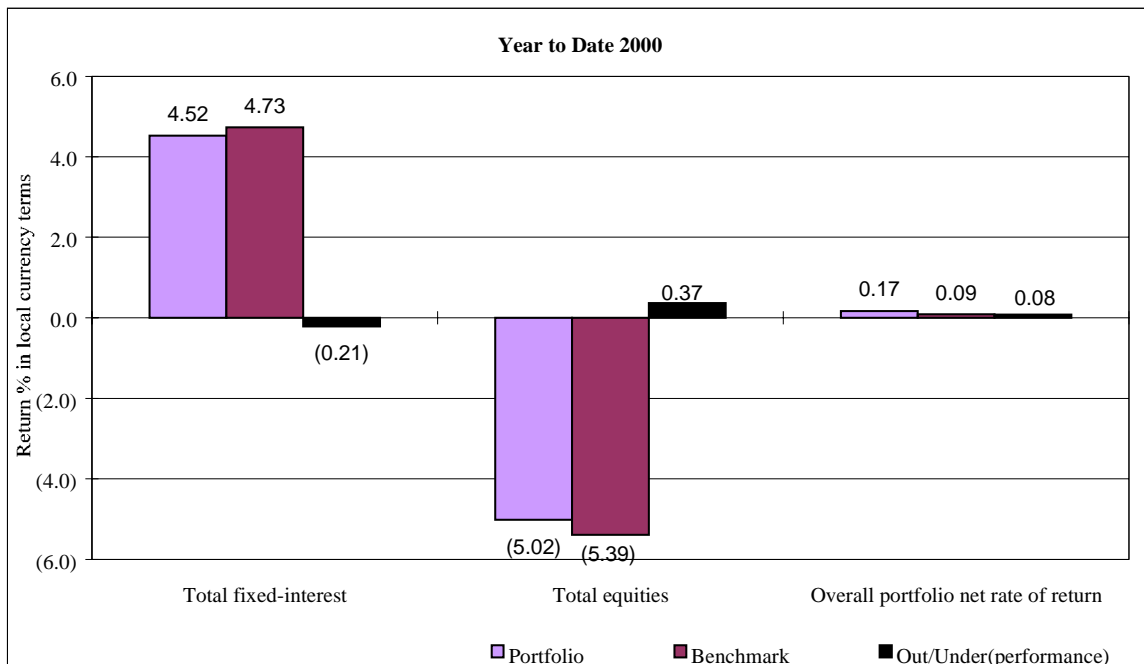
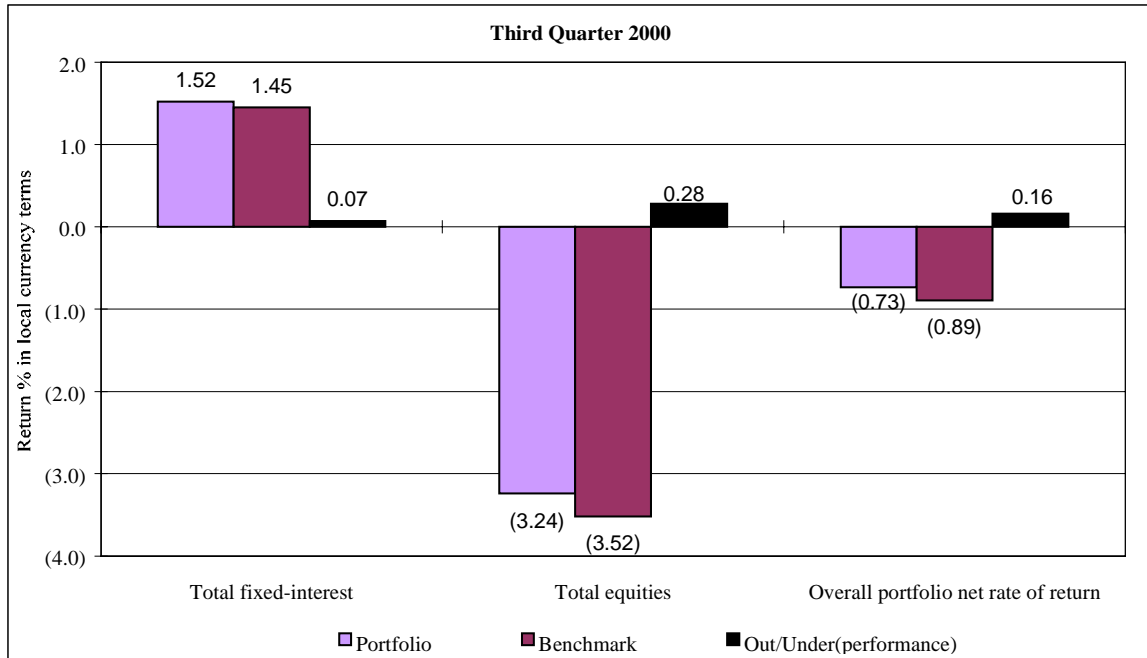


EQUITY MARKET DEVELOPMENT, YEAR TO DATE 2000

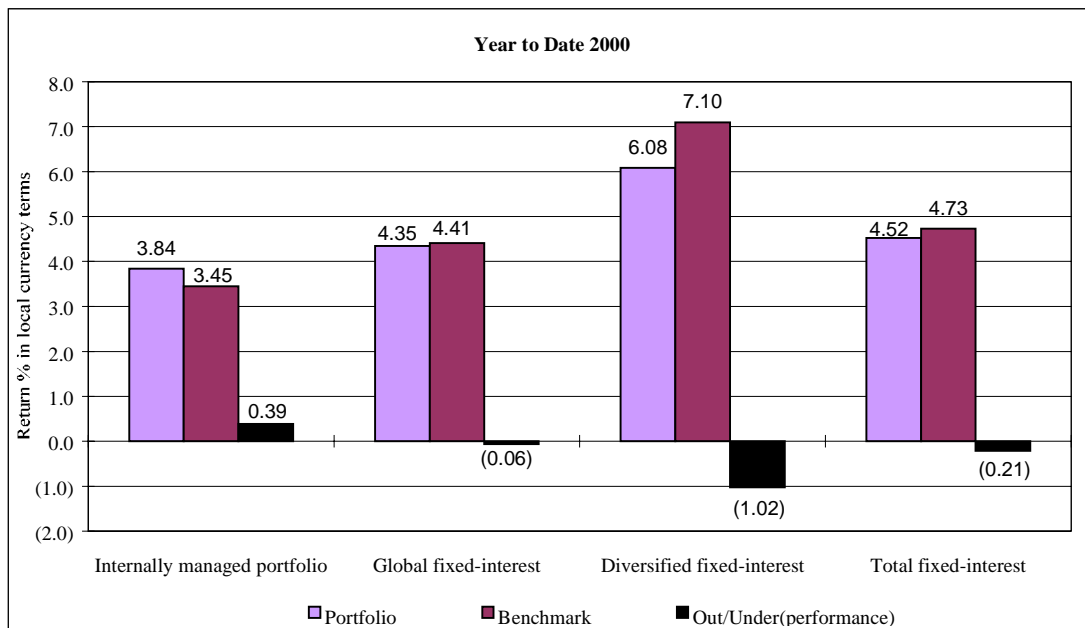
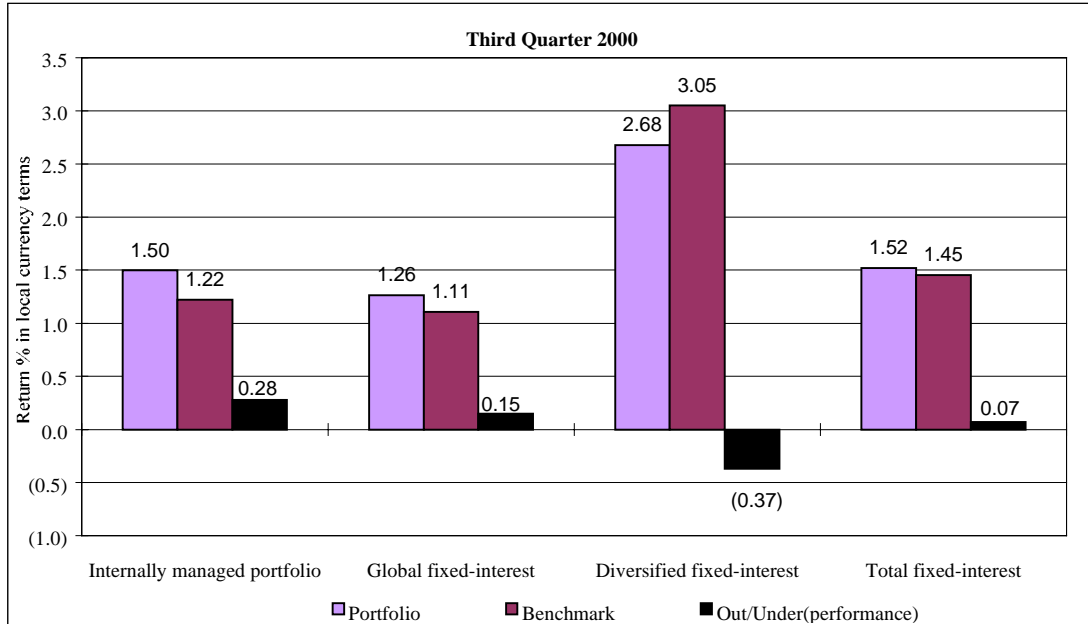


Source: State Street Analytics

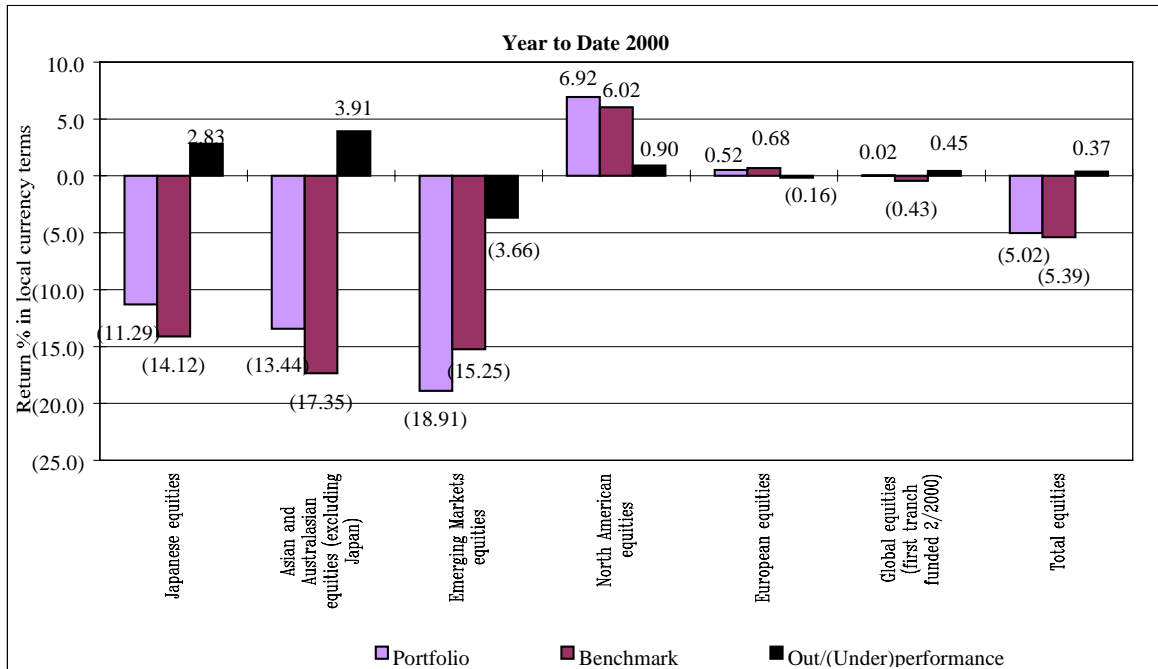
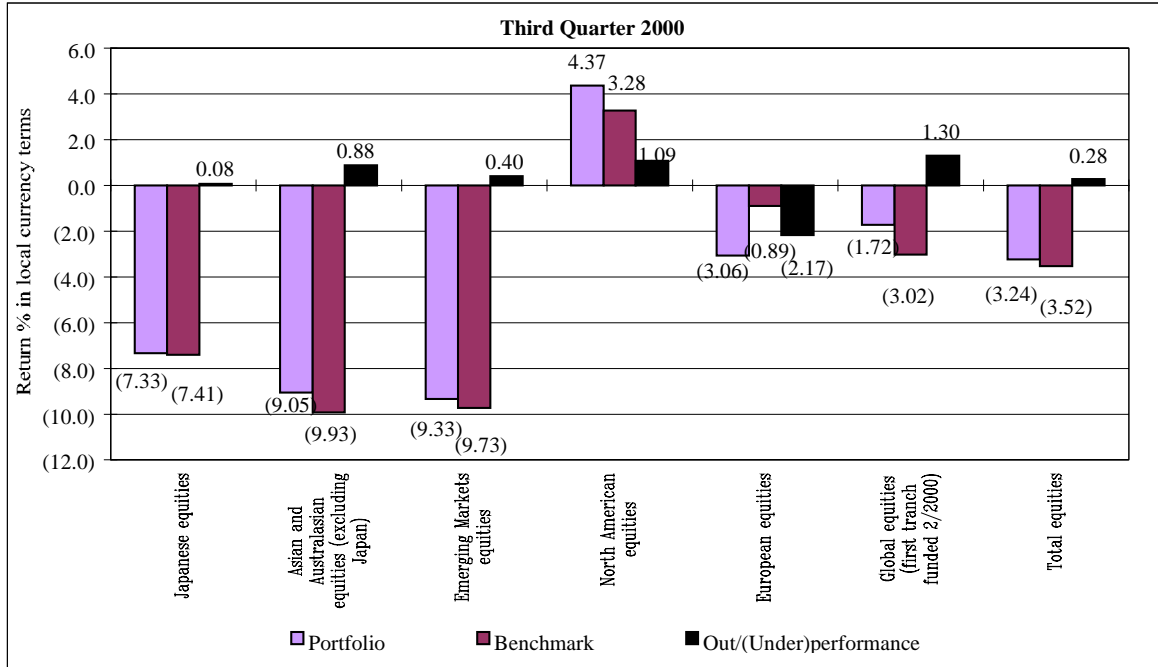
PERFORMANCE – OVERALL PORTFOLIO



PERFORMANCE – FIXED-INTEREST PORTFOLIO



PERFORMANCE – EQUITIES PORTFOLIO



MODÈLE RÉVISÉ DE L'AUTRE FORMULE DE PRÉSENTATION DES RAPPORTS
TRIMESTRIELS SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS
SOU MIS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION
VERSION ABRÉGÉE

I. INTRODUCTION

1. Le rapport ci-après sur le portefeuille de placements du FIDA couvre la période de trois mois qui a pris fin le 30 septembre 2000 et présente, à titre de comparaison, les chiffres relatifs à l'année en cours, jusqu'à la date considérée, ainsi que ceux pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1999.
2. Le rapport comprend quatre sections traitant des aspects suivants: répartition des actifs, produit des placements, performance et composition par support monétaire.

II. RÉPARTITION DES ACTIFS

3. Le tableau 1 montre, entre autres, comment sont répartis les actifs entre les diverses catégories composant le portefeuille de placements au regard de la politique préconisée. Au cours du troisième trimestre 2000, le programme de diversification s'est poursuivi avec le financement d'un mandat d'actions nord-américaines à faible capitalisation à hauteur de 10 millions de USD, de deux mandats de titres européens à faible capitalisation pour un montant global de 60 millions de USD et de la seconde tranche du mandat d'actions mondiales représentant l'équivalent de 117 268 000 USD.
4. Ainsi, à la fin du troisième trimestre, les objectifs visés par le programme de diversification étaient atteints et dorénavant le Fonds prélèvera sur les gains de tous les compartiments du portefeuille pour couvrir ses besoins de décaissements au titre des prêts et dons ainsi que des dépenses administratives.

Tableau 1: Récapitulation des mouvements de liquidités et de placements -
Troisième trimestre 2000
 (équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations d'État mondiales	Titres diversifiés à revenu fixe	Actions	Ensemble du portefeuille
Solde d'ouverture (30 juin 2000)	96 456	1 030 744	218 560	897 313	2 243 073
Produit brut des placements	1 376	12 106	5 855	(34 037)	(14 700)
Revenu des prêts de titres	-	184	-	42	226
Frais, commissions et taxes	(46)	(315)	(285)	(1 936)	(2 582)
Produit net des placements	1 330	11 975	5 570	(35 931)	(17 056)
Transferts correspondant à des allocations	(27 268)	(160 000)	-	187 268	-
Transferts correspondant à des dépenses	(2 181)	102	283	1 796	-
Transferts entre portefeuilles	(29 449)	(159 898)	283	189 064	-
Autres mouvements nets	(17 175)	-	-	-	(17 175)
Mouvements de change	(2 580)	(39 327)	(41)	(18 130)	(60 078)
Solde de clôture (30 septembre 2000)	48 582	843 494	224 372	1 032 316	2 148 764
Répartition effective (%)	2,3	39,3	10,4	48,0	100,0
Répartition prévue (%)	5,0	40,0	10,0	45,0	100,0
Différence (%)	(2,7)	(0,7)	0,4	3,0	0,0

III. PRODUIT DES PLACEMENTS

5. Le tableau 2 récapitule le produit des placements au troisième trimestre 2000 pour les quatre grandes catégories d'actifs. Les placements à revenu fixe ont continué de bien se porter. Les actions ont subi le contrecoup d'une nouvelle correction du marché à mesure qu'augmentaient les incertitudes sur l'économie mondiale, surtout suite à la nouvelle flambée des prix de l'énergie.

6. Globalement le produit net des placements s'est soldé au troisième trimestre 2000 par une perte équivalant à 17 056 000 USD, ce qui, compte tenu du revenu de l'équivalent de 21 055 000 USD enregistré au premier semestre 2000, porte le total pour les neuf premiers mois de 2000 à l'équivalent de 3 999 000 USD (1999 - équivalent à 194 469 000 USD).

Tableau 2: Produit net des placements
(équivalent en milliers de USD)

	Troisième trimestre 2000	Premier semestre 2000	Neuf premiers mois 2000	1999	1998	1997
Portefeuille sous gestion interne	1 330	1 862	3 192	3 114	4 834	18 633
Obligations d'État mondiales	11 975	29 142	41 117	(43 977)	195 506	154 228
Titres diversifiés à revenu fixe	5 570	6 414	11 984	3 832	6 130	-
Actions	(35 931)	(16 363)	(52 294)	231 500	(18 571)	(8 921)
Ensemble du portefeuille	(17 056)	21 055	3 999	194 469	187 899	163 940

7. Le tableau 3 indique le produit net des divers compartiments du portefeuille à revenu fixe pour le troisième trimestre 2000. Tous les secteurs du marché ont affiché des rendements positifs pour la période considérée et les résultats étaient supérieurs aux taux de référence, sauf en ce qui concerne le portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe, dont la performance a été inférieure, principalement en raison d'une surreprésentation des obligations autres que celles des États-Unis, lesquelles ont enregistré de bons résultats (bons du trésor, créances hypothécaires, obligations émises par des organismes fédéraux).

Tableau 3: Portefeuille de placements à revenu fixe - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations mondiales	Titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille à revenu fixe
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	1 376	11 520	3 770	16 666
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values/(moins values) réalisées	-	(1 205)	823	(382)
Plus-values latentes	-	1 791	1 262	3 053
Total partiel: Produit brut des placements	1 376	12 106	5 855	19 337
Revenu des prêts de titres	-	184	-	184
Frais de gestion des placements	-	(425)	(220)	(645)
Frais de garde	(27)	(115)	(63)	(205)
Consultations financières et autres frais de gestion des placements	-	(1)	-	(1)
Taxes	-	255	(2)	253
Autres frais de placements	(19)	(29)	-	(48)
Produit net des placements	1 330	11 975	5 570	18 875
Taux de rendement brut (3^e trimestre)	1,50	1,26	2,68	1,52
Taux de rendement de référence (3^e trimestre)	1,22	1,11	3,05	1,45
Écart positif/négatif (3^e trimestre)	0,28	0,15	(0,37)	0,07

8. Le tableau 4 indique le produit net des actions pour les différents compartiments composant le portefeuille pour le troisième trimestre 2000. Seules les actions nord-américaines ont enregistré une performance positive, grâce au bon rendement des actions à moyenne et faible capitalisation. Toutefois, à l'exception des actions européennes, la performance des actions relevant de tous les autres mandats a été supérieure aux taux de référence correspondants. La sous-performance des actions européennes est imputable à la répartition sectorielle ainsi qu'au choix des titres.

Tableau 4: Produit des placements en actions - Troisième trimestre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opération de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total portefeuille d'actions
Intérêt perçu sur les placements à revenu fixe et des comptes bancaires	-	89	40	107	4	58	48	346
Dividendes	350	650	365	53	599	448	514	2 979
Plus-values/(moins-values) réalisées	2 620	492	658	-	4 372	689	(1 334)	7 497
Plus-values/(moins-values) latentes	(15 152)	(11 317)	(10 558)	-	5 033	(8 867)	(3 998)	(44 859)
Total partiel: Produit brut des placements	(12 182)	(10 086)	(9 495)	160	10 008	(7 672)	(4 770)	(34 037)
Revenu des prêts de titres	33	3	1	-	4	-	1	42
Frais de gestion	(179)	(161)	(300)	-	(349)	(163)	(237)	(1 389)
Frais de garde	(17)	(54)	(164)	(6)	(66)	(22)	(120)	(449)
Frais de consultation financière et autres frais de gestion de placements	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxes	-	(32)	(26)	-	-	(32)	(12)	(102)
Autres frais de placements	-	2	5	(1)	-	-	(2)	4
Produit net des placements	(12 345)	(10 328)	(9 979)	153	9 597	(7 889)	(5 140)	(35 931)
Taux de rendement brut (3^e trimestre)	(7,33)	(9,05)	(9,33)	N/A	4,37	(3,06)	(1,72)	(3,24)
Rendement de référence (3^e trimestre)	(7,41)	(9,93)	(9,73)	N/A	3,28	(0,89)	(3,02)	(3,52)
Écart positif/négatif (3^e trimestre)	0,08	0,88	0,40	N/A	1,09	(2,17)	1,30	0,28

IV. PERFORMANCE

9. La performance des différents compartiments du portefeuille de placements se mesure par rapport à des taux de référence autonomes prédéfinis, qui indiquent le rendement que l'on pourrait attendre d'une gestion passive de segments donnés du marché. Les principaux indices utilisés sont le *J.P. Morgan Global Government Bonds Traded Index* et le *Morgan Stanley Capitalization Index for Global Equities*.

10. Comme l'indique le tableau 5, le taux de rendement global a été négatif (73 points de base) au troisième trimestre, ce qui correspond à un écart positif de 16 points de base par rapport au taux de référence, et se solde par un taux de rendement positif de 17 points de base pour les neuf premiers mois de 2000, soit un écart positif de 8 points de base.

Tableau 5: Performance globale par rapport aux taux de référence - Troisième trimestre 2000

Portefeuille	Troisième trimestre 2000			Neuf premiers mois de l'année		
	Taux de rendement en %		Sur-(sous-)	Taux de rendement en %		Sur-(sous-)
	Portefeuille	Taux de référence	Performance	Portefeuille	Taux de référence	performance
Sous gestion interne	1,50	1,22	0,28	3,84	3,45	0,39
Obligations d'actions mondiales	1,26	1,11	0,15	4,35	4,41	(0,06)
Titres diversifiés à revenu fixe	2,68	3,05	(0,37)	6,08	7,10	(1,02)
Actions	(3,24)	(3,52)	0,28	(5,02)	(5,39)	0,37
Taux de rendement brut global	(0,63)	(0,79)	0,16	0,53	0,45	0,08
Moins frais	(0,10)	(0,10)	0,00	(0,36)	(0,36)	0,00
Taux global de rendement net	(0,73)	(0,89)	0,16	0,17	0,09	0,08

11. Des renseignements détaillés sur la performance pendant la période de neuf mois allant jusqu'au 30 septembre 2000 sont présentés sous forme de graphique à l'annexe I.

V. COMPOSITION PAR MONNAIE

12. La plupart des engagements du FIDA sont libellés en DTS. En conséquence, les avoirs totaux du Fonds sont composés de manière à ce que, dans la mesure du possible, les engagements au titre de prêts et de 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 dans cette monnaie.

13. Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) examine la composition du panier du DTS tous les cinq ans de manière à déterminer quelles monnaies devraient en faire partie et quel coefficient de pondération devrait être appliqué à chaque monnaie à la date de la réévaluation du panier.

14. Le dernier examen a eu lieu en septembre 1995 et les coefficients fixés pour chacune des cinq monnaies constitutives du panier ont été appliqués pour repondérer le panier du DTS au 1^{er} janvier 1996. Le nombre d'unités de chaque monnaie qui compose le panier pour la période quinquennale allant du 1^{er} janvier 1996 au 31 décembre 2000 a été fixé sur la base des coefficients de pondération arrêtés et des taux de change en vigueur au 31 décembre 1995.

15. Lors de son introduction le 1er janvier 1999, l'euro a été inclus dans le panier en tant que monnaie de la France et de l'Allemagne. Le nombre d'unités applicables et les coefficients de pondération au 31 décembre 1999 et au 30 septembre 2000, sont indiqués dans le tableau 6.

Tableau 6: Unités et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	31 décembre 1999		30 septembre 2000	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
USD	0,5821	42,4	0,5821	44,9
EUR	0,3519	25,8	0,3519	23,8
JPY	27,200	19,4	27,200	19,4
GBP	0,105	12,5	0,105	11,9
		100,0		100,0

16. Au 30 septembre 2000, les actifs en espèces, en placements, en billets à ordre et en montants à recevoir des contribuants au titre de la quatrième reconstitution s'élevaient à l'équivalent de 2 532 533 000 USD (contre l'équivalent de 2 821 336 000 USD au 31 décembre 1999), comme indiqué au tableau 7 ci-après:

Tableau 7: Composition des avoirs par monnaie
(équivalent en milliers de USD)

	Liquidités et placements	Billets à ordre	Montants à recevoir des contribuants	Total
USD	884 704	91 716	28 100	1 004 520
EUR	388 179	75 093	23 960	487 232
JPY	354 711	50 597	-	405 308
GBP	248 136	24 155	-	272 291
Autres	273 034	90 148	-	363 182
Total	2 148 764	331 709	52 060	2 532 533

17. Au 30 septembre 2000, les avoirs détenus dans des monnaies non comprises dans le panier du DTS se montaient à 363 182 000 USD (1999 - 449 154 999 USD). Ces avoirs sont répartis entre différents groupes de monnaies, comme indiqué au tableau 8.

Tableau 8: Répartition des avoirs par groupes de monnaies
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Monnaies comprises dans le panier du DTS	Monnaies soumises à des dispositifs de couverture	Monnaies européennes hors panier du DTS	Autres monnaies hors panier du DTS	Monnaies non convertibles	Totaux par groupe
USD	1 004 520	93 866	-	127 919	2 212	1 228 517
EUR	487 232	-	139 185	-	-	626 417
JPY	405 308	-	-	-	-	405 308
GBP	272 291	-	-	-	-	272 291
	2 169 351	93 866	139 185	127 919	2 212	2 532 533

18. La correspondance entre la répartition des avoirs du Fonds par groupes de monnaies et la composition du panier du DTS au 30 septembre 2000 figure au tableau 9. Le solde de la réserve générale au 30 septembre 2000 et les engagements pour dons libellés en dollars des États-Unis à la même date se montaient à 95 000 000 USD et à 59 809 000 USD, respectivement.

Tableau 9: Correspondance entre la répartition des avoirs par groupes de monnaies et la composition du panier du DTS au 30 septembre 2000
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Montant par groupe de monnaies	Moins: Engagements libellés en USD	Avoirs nets par groupe de monnaies	Avoirs nets (%)	Comparaison avec les coefficients de pondération du DTS (%) - 30.09.00	Comparaison avec les coefficients de pondération du DTS appliqués au 01.01.01
USD	1 228 517	(154 809)	1 073 708	45,2	44,9	45,0
EUR	626 417	-	626 417	26,3	23,8	29,0
JPY	405 308	-	405 308	17,0	19,4	15,0
GBP	272 291	-	272 291	11,5	11,9	11,0
	2 532 533	(154 809)	2 377 724	100,0	100,0	100,0

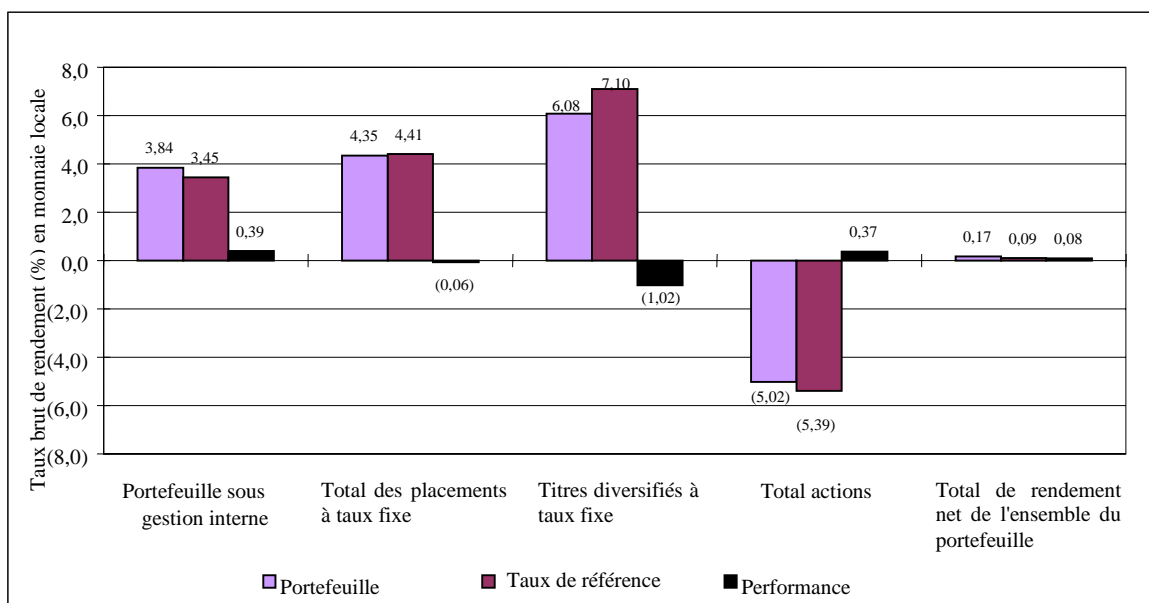
19. Au 30 septembre 2000, les avoirs accusaient un déficit en yens japonais et en livres sterling et un excédent en dollars des États-Unis et en euros. Le déficit en yen correspond à la sous-représentation globale sans couverture des obligations libellées en yen japonais dans le portefeuille des obligations d'État mondiales.

20. Le Fonds monétaire international a décidé de repondérer, avec effet au premier janvier 2001, les quatre monnaies constitutives du panier du DTS, comme indiqué dans la dernière colonne du tableau 9. Cette réévaluation entraînera une nouvelle réduction des avoirs en yen japonais et une augmentation des avoirs en euros à compter du début de 2001.

Annexe

PERFORMANCE DES NEUF PREMIERS MOIS

ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE



PORTEFEUILLE D' ACTIONS

