



FIDA
FONDS INTERNATIONAL DE DÉVELOPPEMENT AGRICOLE
Conseil d'administration – Soixante-douzième session

Rome, 25-26 avril 2001

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA EN 2000

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre l'année qui a pris fin le 31 décembre 2000 et présente, à titre de comparaison, les chiffres pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1999. Il contient également, à l'annexe XXIII, un bilan de la performance des placements au quatrième trimestre 2000.

II. FAITS SAILLANTS

2. En 2000, les placements ont subi les retombées de la correction qui s'est produite sur les marchés d'actions, notamment dans le compartiment des valeurs technologiques, dont les performances avaient été particulièrement remarquables en 1999 et durant les premiers mois de l'année. Vers la fin de 2000, en revanche, à mesure que s'accumulaient les signes d'un ralentissement de l'activité économique, notamment aux États-Unis, et qu'un abaissement des taux d'intérêt paraissait généralement plus probable, les obligations d'État ont connu une évolution favorable.

3. Le portefeuille de placements à revenu fixe du FIDA, nettement avantagé par la situation économique, a dégagé un rendement de 8,37% en 2000, légèrement inférieur, de quelque 12 points de base, au taux de référence.

4. À l'inverse, les placements du FIDA en actions ont été victimes de la conjoncture et ont enregistré un rendement de -13,24%, soit un écart négatif de 71 points de base par rapport au taux de référence.

5. Globalement, les placements ont accusé une perte nette de 47 850 000 USD (non compris un gain de 884 000 USD tiré des fonds supplémentaires, comme indiqué au paragraphe 42 ci-après), ce qui représente un taux de rendement moyen de -2,25% et un écart négatif moyen de 43 points de base par rapport au taux de référence. Ces résultats marquent un recul par rapport à ceux des années



précédentes. Ils signifient en outre que l'objectif de rendement réel moyen retenu par le FIDA, à savoir 5,0% ou plus sur des périodes mobiles de trois ans, n'a pas été atteint au cours des trois années les plus récentes, c'est-à-dire 1998-2000, puisque le rendement enregistré n'a été que de 3,0%.

6. La valeur du portefeuille de placements est tombée de l'équivalent de 2 327 402 000 USD à la fin de 1999 à l'équivalent de 2 068 191 000 USD à la fin de 2000, en raison à la fois de l'évolution défavorable des rendements, des pertes de change dues à l'appréciation du dollar des États-Unis vis-à-vis des autres monnaies, et d'autres facteurs négatifs.

7. Le processus de diversification des placements, amorcé en 1997, s'est poursuivi avec le recrutement de deux gestionnaires extérieurs auxquels ont été confiés 60 millions de USD à placer dans des valeurs européennes à petite capitalisation, et avec un apport de fonds supplémentaires représentant l'équivalent de 323 519 000 USD pour les placements en actions. En ce qui concerne la répartition des avoirs, les objectifs fixés pour l'ensemble du portefeuille ont été atteints au troisième trimestre, ce qui signifie que les placements du FIDA sont maintenant suffisamment diversifiés pour lui permettre, en principe, de financer ses décaissements de prêts et de dons, ainsi que ses dépenses administratives, en tirant parti de tous les secteurs du marché.

III. CONTEXTE ÉCONOMICO-FINANCIER ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

8. On trouvera ci-après une présentation du contexte économique et financier de l'année 2000.

A. Contexte économique

Produit intérieur brut

9. L'annexe I indique les variations en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) réel des pays dont les monnaies font partie du panier servant au calcul du droit de tirage spécial (DTS), à savoir les pays de la zone euro, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.

10. En 1999, l'économie des États-Unis a enregistré un taux de croissance de 4,2% et son expansion s'est encore accélérée en 2000, atteignant un rythme annuel de 5,0% d'après les estimations. Au début de 2000, la consommation des particuliers et des entreprises a alimenté la croissance de l'activité, mais au dernier trimestre, celle-ci est retombée à son niveau le plus bas depuis plus de cinq ans, lorsque les dépenses des ménages ont commencé à se tasser, tandis que celles des entreprises baissaient. Le net ralentissement de la croissance (prévision pour 2001: 1,4%) résulte dans une large mesure du resserrement des conditions monétaires, de la hausse des prix de l'énergie et de la défiance des marchés financiers à l'égard des emprunteurs enclins à prendre des risques. Il n'est pas exclu, en outre, de voir les dépenses des ménages diminuer, étant donné la dégradation de la confiance des consommateurs, la baisse des cours de Bourse et l'affaiblissement des marchés du travail.

11. Après avoir progressé de 0,3% en 1999, l'économie japonaise a enregistré un taux de croissance estimé à 1,7% en 2000. Ce rythme d'expansion devrait toutefois retomber (prévision pour 2001: 0,7% environ), car l'investissement des entreprises et la production industrielle, principaux soutiens de l'activité, commencent à souffrir du ralentissement constaté aux États-Unis. En outre, le taux de chômage actuel, qui atteint un niveau record, n'est pas de nature à encourager la dépense des ménages, tandis que les programmes de relance adoptés par le gouvernement se heurtent au poids croissant de la dette nationale. Un accord semble toutefois se dégager en faveur de la mise en œuvre de réformes structurelles dans les années à venir.



12. Dans la zone euro, la croissance économique s'est chiffrée à 2,4% en 1999 et à 3,4%, d'après les estimations, en 2000, grâce à la baisse du chômage, au regain de confiance des consommateurs et à la faiblesse de la monnaie. Le durcissement de la politique monétaire et la hausse des prix de l'énergie ont exercé un effet de freinage au second semestre, et le ralentissement de l'activité aux États-Unis, ainsi que la perspective d'une aggravation de la crise que traverse actuellement le secteur de l'élevage, limiteront probablement la croissance (prévision pour 2001: 2,3%), mais certains facteurs pourraient aussi jouer un rôle positif, tel que le haut niveau de confiance des consommateurs, les mesures de relance budgétaire et la relative souplesse qui caractérise encore la situation monétaire.

13. Au Royaume-Uni, l'activité économique a progressé de 2,1% en 1999 et de 3,0%, d'après les estimations, en 2000 (prévision pour 2001: 2,6%). L'assouplissement des politiques budgétaires et le niveau record de l'emploi devraient entretenir la vigueur de la demande intérieure, même s'il est probable que les exportations souffriront du tassement de la conjoncture extérieure.

14. En 1999, le taux de croissance de l'économie mondiale s'est chiffré à 2,8%, et on l'estime à 4,0% pour 2000. Les économies d'Amérique latine ont enregistré une croissance de 0,2% en 1999, qui s'est accélérée pour atteindre un niveau estimé à 3,9% en 2000 (prévision pour 2001: 3,2%). Quant aux économies émergentes d'Asie, elles ont connu une expansion de 6,3% en 1999, et de 7,4%, d'après les estimations, en 2000 (prévision pour 2001: 5,1%). Les prévisions de croissance de l'économie mondiale ont été récemment revues à la baisse (prévision pour 2001: 2,1%) du fait du ralentissement de l'activité, en particulier aux États-Unis, mais aussi de facteurs plus généraux comme le resserrement du crédit, la hausse des prix de l'énergie, la chute des cours des actions et l'orientation plus restrictive des marchés financiers.

Inflation

15. L'annexe II présente les taux d'inflation des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

16. En 2000, la hausse des prix de l'énergie a continué de faire pression sur les taux d'inflation, notamment dans les économies développées. Les prix des denrées alimentaires ont augmenté en cours d'année, particulièrement dans la zone euro. De même, le taux central d'inflation (hors alimentation et énergie) s'est nettement redressé aux États-Unis et dans la zone euro, mais l'amélioration de la situation du marché du travail aux États-Unis et la modération des tensions inflationnistes d'origine extérieure dans la zone euro, du fait de l'appréciation de la monnaie, pourraient entraîner une accalmie en 2001.

17. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation a également augmenté en 2000, mais la hausse des prix est restée relativement modérée compte tenu de la situation extrêmement tendue du marché du travail, du desserrement de la politique budgétaire et de la dépréciation de la livre sterling. Les perspectives d'inflation sont assez modestes, car les tensions constatées sur le marché du travail n'ont pas eu d'effet sensible sur les gains.

18. Au Japon, les prix ont baissé pour la deuxième année consécutive en 2000, et la banque centrale a fait savoir qu'elle serait désormais plus attentive aux pressions déflationnistes suscitées par l'affaiblissement de la demande. Dans un premier temps, en effet, la baisse des prix était largement attribuable à des ajustements du côté de l'offre.

19. Globalement, l'inflation a légèrement diminué en 2000, sous l'effet des nouvelles baisses enregistrées dans les économies émergentes. Ainsi, le taux d'inflation annuel en Amérique latine est tombé de 8,1% en 1999 à 7,6% en 2000, et ce mouvement devrait se poursuivre en 2001.

Évolution du marché du travail

20. L'annexe III présente les taux de chômage, exprimés en pourcentage de la population active, des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

21. C'est dans la zone euro que les marchés du travail ont connu l'amélioration la plus notable, et il est prévu que cette tendance se poursuive. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, les taux de chômage n'ont jamais été aussi bas qu'en 2000. Aux États-Unis, le ralentissement de l'activité économique devrait entraîner une légère augmentation du chômage, mais au Royaume-Uni, le marché du travail restera sans doute tendu. Au Japon, le chômage a atteint un niveau record en 2000, et les prévisions actuelles ne laissent entrevoir qu'une légère amélioration.

Politique monétaire

22. L'annexe IV montre l'évolution des taux d'intérêt fixés par les banques centrales et les autorités monétaires des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS.

23. Aux États-Unis, la Banque fédérale de réserve a relevé son taux au jour le jour à deux reprises au premier trimestre, de 25 points de base chaque fois, puis une troisième fois, de 50 points de base, au mois de mai, face à la vigueur de l'activité économique et à la menace d'une hausse de l'inflation. Au second semestre, la Réserve fédérale a maintenu ses taux directeurs inchangés, mais en décembre, elle a envisagé la possibilité d'un assouplissement, en déclarant que le risque d'affaiblissement de l'activité économique pourrait bientôt prendre le pas sur celui de l'inflation.

24. La Banque du Japon a porté le taux d'escompte officiel à 0,25% en août, alors que les premiers signes de reprise économique étaient perceptibles, mais à la fin de l'année, de nouvelles pressions se sont fait sentir en faveur d'un retour à la politique de taux d'intérêt nuls.

25. En 2000, la Banque centrale européenne a commencé à resserrer sa politique monétaire, jusque-là expansionniste, afin de prévenir le risque d'inflation lié à l'accélération de la croissance économique et de soutenir la monnaie. Relevé à plusieurs reprises au fil des trimestres, le taux de l'argent au jour le jour est ainsi passé de 3,00% à 4,75% en fin d'année.

26. La Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur à deux reprises au premier trimestre, de 25 points de base chaque fois, à 6,00%, devant la menace croissante que la vigueur de la demande intérieure et les tensions sur le marché du travail faisaient peser sur l'inflation.

Taux de change

27. L'annexe V présente les taux de change en fin de mois du dollar des États-Unis par rapport aux quatre autres monnaies entrant dans la composition du panier du DTS.

28. Soutenu par la vigueur de l'économie américaine, le dollar des États-Unis s'est considérablement apprécié par rapport à la quasi-totalité des autres monnaies en 2000. Vers la fin de l'année, toutefois, le ralentissement de l'activité aux États-Unis a entraîné une légère remontée de l'euro et de la livre sterling, tandis que le yen japonais restait orienté à la baisse.

Politique budgétaire

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



30. Aux États-Unis, l'excédent budgétaire s'est accru en 2000, et on estime qu'il devrait diminuer quelque peu en 2001. Dans la zone euro, la plupart des pays ont affiché un excédent budgétaire en 2000, exceptionnellement gonflé par les recettes provenant de l'attribution des licences de télécommunications. De même, au Royaume-Uni, la vente des licences téléphoniques par l'État a contribué à augmenter l'excédent budgétaire qui devrait donc se contracter dans les années à venir. Après s'être considérablement creusé en 1999, le déficit budgétaire japonais a un peu diminué en 2000, et il est prévu que cette tendance se poursuivra graduellement.

B. Marchés financiers

31. L'annexe VII montre l'évolution des taux d'intérêt à court et à long terme dans les pays dont la monnaie fait partie du panier du DTS. Aux États-Unis, les taux d'intérêt à long terme ont considérablement diminué en cours d'année, en raison tout d'abord de la contraction du volume des obligations en circulation après le rachat par le Trésor des États-Unis de ses emprunts à longue échéance, et, ultérieurement, du ralentissement de l'activité économique et de la probabilité croissante d'une baisse des taux. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, les taux d'intérêt à long terme ont également fléchi lorsque l'on a commencé à percevoir les signes d'une modération de la croissance. Au Royaume-Uni, la pénurie d'obligations à longue échéance a également contribué à la baisse des taux. Au Japon, les taux d'intérêt à long terme, qui étaient déjà très bas, ont aussi reculé en grande partie sous l'effet de la forte demande intérieure sur le marché obligataire.

32. Les taux d'intérêt à court terme ont généralement augmenté au cours des trois premiers trimestres, en raison du resserrement effectif et anticipé des politiques monétaires. Vers la fin de l'année, toutefois, ils ont légèrement fléchi dans la perspective d'un assouplissement des conditions monétaires.

33. L'annexe VIII présente les rendements obligataires des pays inclus dans le J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index. Selon l'usage, cet indice de référence comprend à la fois le rendement nominal et les plus-values ou moins-values latentes. Comme le montre l'évolution des taux d'intérêt à long terme, tous les marchés obligataires ont affiché des résultats très positifs. Ceux de la zone dollar en particulier, les États-Unis en tête suivis par l'Australie et le Canada, ont surpassé la moyenne générale.

34. L'annexe IX compare la performance du J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index (repondéré aux fins du rapprochement des monnaies) en monnaies locales avec celle de l'indice Salomon Brothers Broad Investment Grade (BIG) qui comprend les bons du Trésor des États-Unis ainsi que des obligations hypothécaires, de sociétés et de marchés émergents libellés en dollars, et sert de référence pour le portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe du FIDA. Comme on peut le voir sur le diagramme, l'indice BIG s'est nettement mieux comporté que celui des obligations publiques mondiales durant les six derniers mois de l'année, en raison du report qui s'est opéré des actions vers les emprunts les plus sûrs et de la perspective d'un nouvel assouplissement de la politique monétaire aux États-Unis.

35. L'annexe X retrace l'évolution des six marchés d'actions représentés dans le portefeuille du FIDA: Japon, Asie et Australasie (à l'exclusion du Japon), marchés émergents, Amérique du Nord, Europe et marché mondial. Après avoir été orientés à la hausse, dans la plupart des cas, au cours du premier trimestre 2000, les marchés des actions ont généralement évolué en sens inverse durant le reste de l'année. Du point de vue sectoriel, ce sont les valeurs technologiques qui ont subi la plus forte correction après avoir connu une croissance exceptionnelle en 1999 et au début de 2000. Au cours du second semestre, plusieurs grandes sociétés du secteur technologique et quelques entreprises d'autres secteurs ont annoncé une baisse potentielle de leurs bénéfices, alors que les signes de ralentissement de l'économie s'accumulaient. Du point de vue géographique, les marchés qui s'étaient montrés les plus performants en 1999, à savoir le Japon, l'Australasie et les marchés émergents, sont ceux qui ont

enregistré les plus fortes baisses, notamment les marchés asiatiques, qui ont particulièrement souffert de la chute des valeurs technologiques.

C. Perspectives d'évolution des marchés

36. Comme on l'a indiqué au paragraphe 10 ci-dessus, la croissance économique a connu un net ralentissement aux États-Unis, ce qui a eu des retombées négatives particulièrement importantes au Japon et dans les économies émergentes.

37. La Banque fédérale de réserve a tenté de stimuler l'activité en abaissant à trois reprises le taux des fonds fédéraux de 50 points de base, respectivement le 3 janvier, le 30 janvier et le 20 mars 2001, et les marchés s'attendent à voir les taux d'intérêt descendre au moins jusqu'à 4,00% l'an. Ces interventions devraient bénéficier au marché obligataire américain et faire remonter le taux de croissance de l'économie au second semestre de cette année.

38. Les marchés des actions se sont ressaisis en janvier 2001, mais la révision à la baisse des perspectives de gains des sociétés, en particulier dans le secteur technologique, a mis un terme à ce mouvement. Les rendements des actions ont été négatifs en février et en mars 2001.

39. Le sentiment qui domine sur le marché est que les pressions à la baisse sur les cours des actions pourraient se renforcer tant que l'économie des États-Unis ne montrera aucun signe net d'amélioration. Les ratios cours-bénéfice des actions sont aujourd'hui proches de leurs niveaux les plus bas et cela attirera sans doute les investisseurs dans un contexte de baisse des rendements obligataires.

40. Les perspectives de croissance en 2001 semblent meilleures dans la zone euro et au Royaume-Uni qu'aux États-Unis. En outre, les taux d'intérêt pourraient encore baisser, ce qui serait synonyme d'amélioration sur les marchés des actions, jusqu'ici décevants.

41. La Banque du Japon a ramené les taux d'intérêt à court terme à un niveau proche de zéro dans l'espoir de relancer l'activité économique, et ce geste, conjugué à l'amélioration éventuelle de la situation économique aux États-Unis plus tard dans l'année, qui aurait pour effet de stimuler les exportations, pourrait être favorable au marché des actions et faire revenir les investisseurs étrangers vers le Japon.

IV. TAUX DE RENDEMENT ET STRATÉGIE DE PLACEMENT

Performance globale du portefeuille

42. Comme l'indiquent les états financiers du FIDA pour 2000, les placements ont affiché une perte équivalant à 46 966 000 USD. Ce montant tient compte du revenu des fonds supplémentaires des années précédentes, soit 884 000 USD (1999: 1 726 000 USD).

43. Si l'on déduit le revenu tiré des fonds supplémentaires, la perte nette enregistrée sur les placements en 2000 représente l'équivalent de 47 850 000 USD (contre un gain de 194 469 000 USD en 1999). Selon l'usage, les plus-values et moins-values en capital comprennent les montants réalisés et latents. Tous les montants indiqués sont comptabilisés sur la base du fait générateur. Le tableau 1 ci-après présente le produit net des placements pour la période considérée, le détail des placements à revenu fixe et des placements en actions figurant respectivement aux tableaux 5 et 9.

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

	2000			Portefeuille global 1999	Portefeuille global 1998	Portefeuille global 1997
	Valeurs à revenu fixe	Actions	Portefeuille global			
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	67 228	1 591	68 819	90 253	112 668	128 779
Dividendes	-	11 760	11 760	8 684	5 654	94
Plus-values/(moins-values) réalisées	(28 249)	36 513	8 264	3 861	40 846	21 535
Plus-values/(moins-values) latentes	60 208	(185 932)	(125 724)	101 272	36 111	19 657
Sous-total: gains/(pertes) bruts sur les placements	99 187	(136 068)	(36 881)	204 070	195 279	170 065
Produit des prêts de titres	326	114	440	539	905	463
Frais de gestion	(2 694)	(5 299)	(7 993)	(7 192)	(5 660)	(3 708)
Frais de garde	(753)	(1 828)	(2 581)	(1 870)	(1 469)	(1 066)
Frais de conseil financier et autres	(295)	(220)	(515)	(508)	(610)	(683)
Taxes	254	(421)	(167)	(286)	(129)	(1 131)
Autres frais de placements	(131)	(22)	(153)	(284)	(417)	-
Gains/(pertes) nets sur les placements	95 894	(143 744)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

44. Les mouvements enregistrés en 2000 dans l'ensemble du portefeuille sont indiqués au tableau 2. Les soldes d'ouverture ont été retraités comme l'explique la note 2 jointe aux états financiers pour l'exercice 2000. Après retraitement, le solde de clôture au 31 décembre 1999, qui s'élevait auparavant à 2 331 030 000 USD, s'établit à 2 327 402 000 USD, soit une réduction de 3 628 000 USD principalement imputable aux provisions constituées pour la couverture médicale après cessation de service. Durant l'année, une somme représentant l'équivalent de 323 519 000 USD a été transférée par tranches du portefeuille des placements à revenu fixe au portefeuille des actions. Le détail des autres mouvements (liquidités et placements) figure aux tableaux 6 et 10, respectivement, pour les placements à revenu fixe et les placements en actions.

45. L'annexe XI présente, à titre de comparaison, le produit brut des principales catégories de placements du portefeuille depuis le début du processus de diversification en 1997, avec une ventilation entre les plus-values en capital, les intérêts et les dividendes. Comme on peut le voir, sur une période de quatre ans, les plus-values dégagées du portefeuille de valeurs à revenu fixe se montent à 64 866 000 USD, contre 40 956 000 USD pour celles du portefeuille d'actions, et représentent au total environ 19,9% du produit brut des placements au cours de la période.

Tableau 2: Mouvements du portefeuille: liquidités et placements – Année 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Valeurs à revenu fixe	Actions	Portefeuille global
Solde en début de période (31 décembre 1999) ¹⁾	1 532 276	795 126	2 327 402
Transferts entre portefeuilles (repondération)	(323 519)	323 519	-
Transferts entre portefeuilles (frais)	(7 312)	7 312	-
Autres mouvements nets	(94 137)	-	(94 137)
Produit brut des placements	99 187	(136 068)	(36 881)
Produit des prêts de titres	326	114	440
Commissions, frais et taxes	(3 619)	(7 790)	(11 409)
Mouvements de change	(75 835)	(41 389)	(117 224)
Solde en fin de période (31 décembre 2000)	1 127 367	940 824	2 068 191

1) Après retraitement – voir le paragraphe 44.

46. Une fois pris en compte les frais de placement, qui comprennent les frais de garde et de gestion, le taux de rendement global du portefeuille en 2000 s'est établi à -2,25% (1999: 8,78%), déduction

faite des mouvements de change. En 2000, les rendements ont souffert de l'évolution négative des marchés d'actions aux trois derniers trimestres, alors que les rendements obligataires ont été positifs sur l'ensemble de l'année.

47. La performance des divers compartiments du portefeuille de placements se mesure par rapport à des taux de référence prédéfinis qui indiquent le rendement que l'on pourrait attendre d'une gestion passive de segments donnés du marché. On trouvera au tableau 3 une comparaison entre le rendement des deux grands compartiments du portefeuille et le taux de référence correspondant, d'où il ressort que la performance globale du portefeuille en 2000 a été inférieure de 43 points de base au taux de référence (1999: +66 points de base). Ces données sont illustrées par le premier graphique de l'annexe XII.

Tableau 3: Performance globale par rapport aux taux de référence – Année 2000

Portefeuille	Taux de rendement (%)		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Total valeurs à revenu fixe	8,37	8,49	(0,12)
Total actions	(13,24)	(12,53)	(0,71)
Taux de rendement brut du portefeuille global	(1,76)	(1,33)	(0,43)
Moins frais	(0,49)	(0,49)	0,00
Taux de rendement net du portefeuille global	(2,25)	(1,82)	(0,43)
Taux de rendement net en 1999	8,78	8,12	0,66

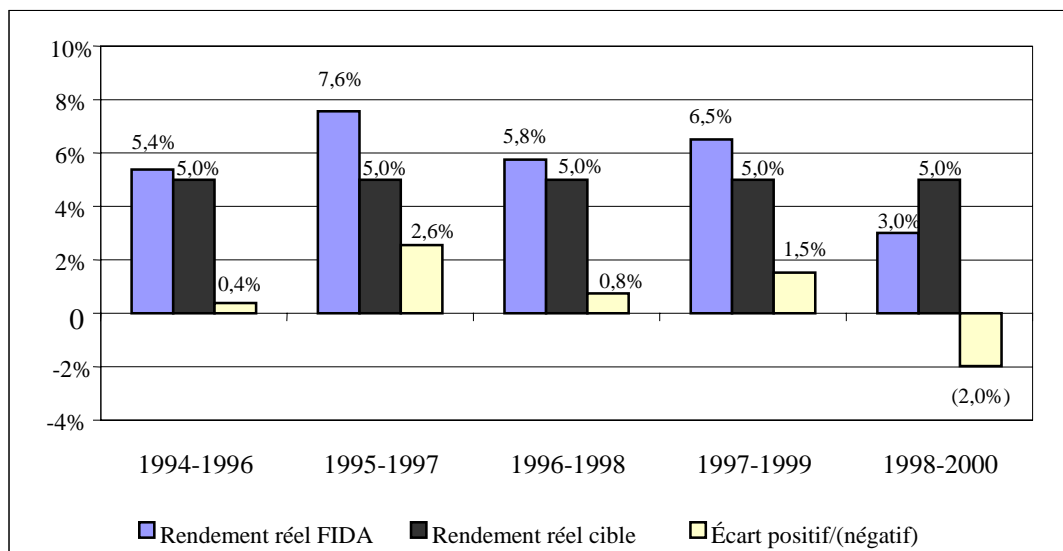
48. La performance globale du portefeuille doit également être mesurée par rapport à l'objectif du FIDA, à savoir un taux de rendement réel moyen de 5,0% ou plus sur des périodes mobiles de trois ans. Le tableau 4, qui présente le taux de rendement réel du portefeuille depuis 1994, montre que cet objectif n'a pas été atteint au cours de la période de trois ans la plus récente, à savoir 1998-2000, puisque le rendement réel moyen s'est établi à 3,0%.

Tableau 4: Taux de rendement réel du portefeuille global du FIDA

	Taux de rendement nominal	Taux d'inflation du DTS	Taux de rendement réel	Taux de rendement réel moyen sur 3 ans
2000	(2,2%)	2,3%	(4,5%)	3,0%
1999	8,7%	1,8%	6,9%	6,5%
1998	8,5%	1,4%	7,1%	5,8%
1997	7,5%	2,0%	5,5%	7,6%
1996	6,7%	2,0%	4,7%	5,4%
1995	14,6%	1,9%	12,7%	n.d.
1994	1,3%	2,1%	(0,8%)	n.d.

49. La figure 1 ci-après compare sous forme graphique le rendement effectif et le rendement visé.

Figure 1: Rendement réel moyen sur trois ans et rendement cible



Valeurs à revenu fixe

50. Les placements à revenu fixe comprennent un portefeuille géré par les services du Fonds ainsi qu'un portefeuille d'obligations mondiales et un portefeuille de titres diversifiés sous mandat de gestion externe.

51. Globalement, les placements à revenu fixe ont enregistré en 2000 un gain représentant l'équivalent de 99 187 000 USD, comme l'indique le tableau 5. Tous les compartiments du portefeuille de valeurs à revenu fixe ont apporté une contribution positive à ce résultat.

Tableau 5: Produit des placements à revenu fixe – Année 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
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	3 787	48 835	14 606	67 228
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values réalisées	-	(29 030)	781	(28 249)
Plus-values latentes	-	56 792	3 416	60 208
Sous-total: produit brut des placements	3 787	76 597	18 803	99 187
Produit des prêts de titres	-	326	-	326
Frais de gestion	-	(1 836)	(858)	(2 694)
Frais de garde	(85)	(420)	(248)	(753)
Frais de conseil financier et autres	-	(243)	(52)	(295)
Taxes	-	253	1	254
Autres frais de placement	(48)	(52)	(31)	(131)
Produit net des placements	3 654	74 625	17 615	95 894

52. Les mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe en 2000 sont indiqués au tableau 6. Deux prélèvements ont été opérés, l'un à hauteur de 369 681 000 USD en plusieurs tranches sur le portefeuille d'obligations mondiales, l'autre à hauteur de 25 000 000 USD sur le portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe, pour financer un transfert de 323 519 000 USD en faveur de nouveaux placements en actions, et une affectation de 71 162 000 USD aux dépenses administratives, aux décaissements de prêts et de dons, et au paiement des frais de gestion et autres charges.

Tableau 6: Mouvements du portefeuille de placements à revenu fixe – Année 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 en début de période (31 décembre 1999)	66 651	1 254 266	211 359	1 532 276
Transferts entre portefeuilles (repondération)	71 162	(369 681)	(25 000)	(323 519)
Transferts entre portefeuilles (frais)	(10 388)	1 918	1 158	(7 312)
Autres mouvements nets	(94 137)	-	-	(94 137)
Produit brut des placements	3 787	76 597	18 803	99 187
Produit des prêts de titres	-	326	-	326
Frais, commissions et taxes	(133)	(2 298)	(1 188)	(3 619)
Mouvements de change	(3 040)	(73 204)	409	(75 835)
Solde en fin de période (31 décembre 2000)	33 902	887 924	205 541	1 127 367

53. Les performances du portefeuille de placements à revenu fixe par catégorie de placements sont présentées au tableau 7 et illustrées par un graphique à l'annexe XIII.

Tableau 7: Performances des placements à revenu fixe par rapport aux taux de référence – Année 2000

Portefeuille	Taux de rendement %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Portefeuille sous gestion interne	5,13	4,71	0,42
Obligations mondiales	8,56	8,11	0,45
Titres diversifiés à revenu fixe	8,98	11,60	(2,62)
Total placements à revenu fixe	8,37	8,49	(0,12)
Rendement total en 1999	(1,85)	(0,81)	(1,04)

54. Comme l'indique le tableau 7, le rendement global du portefeuille de valeurs à revenu fixe s'est établi à 8,37% en 2000, contre un rendement global de référence de 8,49%, soit un écart négatif de 12 points de base pour l'ensemble du portefeuille.

55. Le rendement du portefeuille d'obligations mondiales a été supérieur de 45 points de base au taux de référence. L'annexe XIV présente une analyse détaillée de ce résultat par trimestre et sur l'ensemble de l'année. En résumé:

- Les arbitrages entre pays pratiqués par les gestionnaires, qui ont généralement surpondéré le marché obligataire le plus performant, celui des États-Unis, et sous-pondéré le marché le moins performant, celui du Japon, se sont traduits par un écart positif d'environ 90 points de base.
- Le choix et la durée des obligations, en revanche, se sont soldés par un écart négatif d'environ 20 points de base, car les gestionnaires ont généralement conservé une durée courte au début de l'année, alors que les taux d'intérêt à long terme étaient en baisse, en particulier aux États-Unis. La durée globale du portefeuille, par rapport à la valeur de référence, est indiquée au tableau 8.

- Enfin, un écart négatif d'environ 20 points de base, principalement dû à des décalages temporels, reste non attribué.

56. En 2000, la performance du portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe a été inférieure de 262 points de base au taux de référence. L'annexe XV présente une analyse détaillée de ce résultat par trimestre et pour l'ensemble de l'année. En résumé:

- Un écart négatif d'environ 380 points de base résulte principalement de la sous-pondération des bons du Trésor des États-Unis, dont le rendement a été supérieur à celui des obligations émises par d'autres États et des obligations de sociétés.
- La sélection des valeurs, en termes de durée et de qualité des créances, en particulier sur les marchés des obligations de sociétés et des obligations hypothécaires, s'est soldée par une contribution négative d'environ 230 points de base.
- Enfin, un gain d'environ 350 points de base, principalement dû à des décalages temporels et au volume des encaisses, reste non attribué.

Tableau 8: Durée des obligations mondiales et des titres diversifiés à revenu fixe (années)

	31 décembre 2000	31 décembre 1999
Obligations mondiales	6,33	5,30
Duration de référence	6,16	5,84
Titres diversifiés à revenu fixe	4,54	5,21
Duration de référence	4,86	5,09

Actions

57. À la fin de 2000, les actions étaient réparties entre sept portefeuilles sous mandat de gestion externe: Japon, Asie et Australasie, marchés émergents, Amérique du Nord, Europe, marché mondial et opérations de couverture.

58. Globalement, les placements en actions ont accusé une perte nette représentant l'équivalent de 143 744 000 USD en 2000. Le tableau 9 ci-après présente la ventilation de ce résultat entre les divers compartiments du portefeuille.

Tableau 9: Produit des placements en actions – Année 2000 (équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total
Intérêts versés sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	-	263	474	602	28	114	110	1 591
Dividendes	931	2 331	1 959	-	2 456	2 302	1 781	11 760
Plus-values réalisées	23 020	3 122	4 589	-	8 051	7 216	(9 485)	36 513
Plus-values latentes	(60 265)	(23 547)	(33 563)	-	(34 127)	(23 302)	(11 128)	(185 932)
Sous-total: produit brut des placements	(36 314)	(17 831)	(26 541)	602	(23 592)	(13 670)	(18 722)	(136 068)
Produit des prêts de titres	78	10	4	-	18	1	3	114
Frais de gestion	(727)	(649)	(1 219)	-	(1 243)	(693)	(768)	(5 299)
Frais de garde	(63)	(195)	(773)	(25)	(263)	(147)	(362)	(1 828)
Frais de conseil financier et autres frais	(39)	(26)	(24)	(3)	(55)	(38)	(35)	(220)
Taxes	-	(77)	(102)	-	5	(185)	(62)	(421)
Autres frais de placement	-	2	(16)	-	1	(2)	(7)	(22)
Produit net des placements	(37 065)	(18 766)	(28 671)	574	(25 129)	(14 734)	(19 953)	(143 744)

59. Les mouvements du portefeuille d'actions en 2000 sont présentés au tableau 10. Au cours de l'année, un montant total de 323 519 000 USD a été transféré du portefeuille de placements à revenu fixe aux compartiments actions mondiales, actions nord-américaines à petite capitalisation et actions européennes à petite capitalisation.

Tableau 10: Mouvements du portefeuille d'actions – Année 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Actions mondiales	Total
Solde en début de période (31 décembre 1999)	177 606	120 632	122 115	9 866	220 374	144 533	-	795 126
Transferts entre portefeuilles (repondération)	-	-	-	-	20 000	60 000	243 519	323 519
Transferts entre portefeuilles (frais)	751	860	1 983	28	1 537	966	1 187	7 312
Produit brut des placements	(36 314)	(17 831)	(26 541)	602	(23 592)	(13 670)	(18 722)	(136 068)
Produit des prêts de titres	78	10	4	-	18	1	3	114
Frais, commissions et taxes	(829)	(945)	(2 134)	(28)	(1 555)	(1 065)	(1 234)	(7 790)
Mouvements de change	(14 229)	(7 004)	(12 626)	(1 086)	-	(3 667)	(2 777)	(41 389)
Solde en fin de période (31 décembre 2000)	127 063	95 722	82 801	9 382	216 782	187 098	221 976	940 824

60. Les performances du portefeuille d'actions par catégorie de placements sont récapitulées au tableau 11 et illustrées par le premier graphique de l'annexe XVI.

Tableau 11 – Performance des placements en actions par rapport aux taux de référence – Année 2000

Portefeuille	Taux de rendement %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Taux de référence	
Japon	(21,00)	(25,00)	4,00
Asie et Australasie (Japon exclu)	(15,20)	(21,75)	6,55
Marchés émergents	(22,67)	(22,29)	(0,38)
Amérique du Nord (financement partiel 5-9/2000)	(9,46)	(2,09)	(7,37)
Europe (financement partiel 9/2000)	(5,49)	(4,41)	(1,08)
Actions mondiales (2-8/2000)	(6,85)	(7,51)	0,66
Total	(13,24)	(12,53)	(0,71)
Rendement global en 1999	49,71	44,07	5,64

61. Comme l'indique le tableau 11, le portefeuille d'actions a globalement dégagé un rendement négatif, de -13,24%, par rapport à un taux de référence de -12,53%, soit un écart négatif de 71 points de base pour l'ensemble des placements en actions. Les compartiments Japon, Asie, Australasie et marché mondial ont tous battu les valeurs de référence, tandis que les marchés émergents, l'Amérique du Nord et l'Europe restaient en deçà. L'annexe XVII présente une analyse détaillée de ces divers résultats par trimestre. En résumé:

- Les actions japonaises ont affiché un rendement supérieur au taux de référence au cours de chacun des quatre trimestres, bénéficiant surtout d'une bonne sélection des titres dans des secteurs par ailleurs peu performants comme les services, la finance et le commerce.



- Le compartiment Asie et Australasie a bénéficié très nettement des arbitrages opérés entre les pays et de la sélection des titres, la surpondération de Hong Kong et la sous-pondération de la Chine s'étant avérées particulièrement positives, ainsi que la détention d'un volume d'encaisses assez important.
- Le compartiment des marchés émergents a souffert quant à lui du choix des titres, préjudiciable sur plusieurs marchés, mais sa contre-performance a tout de même été en partie compensée par les bons arbitrages opérés entre les pays.
- Le compartiment Amérique du Nord a surtout été pénalisé au quatrième trimestre par la légère surpondération des technologies de l'information et par le choix des valeurs dans ce secteur qui a enregistré la performance la plus décevante en 2000, en particulier au quatrième trimestre.
- Le compartiment Europe affiche un écart négatif d'environ 108 points de base sur l'ensemble de l'année, mais le financement de deux nouveaux mandats au troisième trimestre ne permet pas d'analyser avec précision ce résultat.
- Les actions mondiales, enfin, se sont très bien comportées grâce à une répartition judicieuse entre les pays tout au long de l'année, dont le résultat a toutefois été partiellement annulé par une mauvaise sélection des titres.

Performance du portefeuille par rapport au mandat universel

62. Le tableau 12 compare les performances des placements du FIDA sous mandats de gestion externe en 2000 avec celles d'un mandat de gestion universel calculées par les conseillers financiers du FIDA. Contrairement aux chiffres utilisés ailleurs dans le rapport, les rendements sont ici exprimés en USD, plutôt qu'en monnaies locales, et comprennent donc des gains et pertes de change. En outre, la comparaison a un caractère purement indicatif dans la mesure où tous les portefeuilles obéissent à des critères de placement spécifiques qui ne sont pas nécessairement ceux du FIDA. Comme le montre le tableau 12, deux des compartiments actions du portefeuille du FIDA, le Japon et l'Asie/Australasie, ont dégagé des résultats supérieurs aussi bien à ceux du mandat universel qu'à leurs propres valeurs de référence. Trois autres compartiments, les actions des marchés émergents, les actions d'Amérique du Nord et les actions mondiales, ont enregistré en revanche un écart de rendement négatif par rapport au mandat universel et à leurs taux de référence.

**Tableau 12: Performance du portefeuille par rapport au mandat universel –
Année 2000**

Type de placements	Nombre de gestionnaires compris dans le mandat universel	Taux de rendement (%) en USD ¹⁾				
		Performance médiane du mandat universel	Portefeuille de placements du FIDA	Taux de référence du FIDA	Écart positif/(négalif) par rapport au mandat universel	Écart positif/(négalif) par rapport au taux de référence du FIDA
Obligations mondiales	59	2,39	1,72	1,71	(0,67)	0,01
Titres diversifiés à revenu fixe	53	(2,17)	9,23	11,59	11,40	(2,36)
Actions Japon	19	(29,80)	(28,46)	(32,74)	1,34	4,28
Actions, Asie et Australasie (Japon exclu)	31	(26,72)	(20,65)	(27,52)	6,07	6,87
Actions, marchés émergents	72	(28,31)	(32,19)	(25,41)	(3,88)	(6,78)
Actions, Amérique du Nord ²⁾	1300	(3,11)	(9,46)	(2,09)	(6,35)	(7,37)
Actions, Europe ³⁾	41	(6,66)	(9,90)	(10,30)	(3,24)	0,40
Actions, marché mondial ⁴⁾	63	(3,60)	(8,82)	(8,80)	(5,22)	(0,02)
Total ⁵⁾	1638	(4,75)	(4,98)	(4,36)	(0,23)	(0,62)

- 1) Les écarts de rendement constatés entre ce tableau et les autres tableaux du rapport, en ce qui concerne le portefeuille de placements du FIDA et ses valeurs de référence, résultent des mouvements de change.
- 2) Deux tranches de financement supplémentaires ont été affectées à ce compartiment en mai et en septembre 2000.
- 3) Deux tranches de financement supplémentaires ont été affectées à ce compartiment en février et en août 2000.
- 4) Le rendement universel a été ajusté sur 11 mois de manière à correspondre à la durée totale des placements du FIDA dans ce compartiment en 2000. Calculé sur 12 mois, le rendement universel des actions mondiales s'établit à -8,72%. En janvier 2000, le taux de rendement de référence des actions mondiales se chiffrait à -5,31%. La deuxième tranche de ces placements a été financée en août 2000.
- 5) Y compris le portefeuille géré par les services du FIDA.

63. En 2000, d'après les données communiquées au FIDA par ses conseillers financiers, et sur la base des rendements réalisés par des fonds de placements gérant un actif compris entre 1 et 4 milliards de USD, les portefeuilles investis à moins de 5% dans le capital-risque, les souscriptions privées et les fonds spéculatifs ont dégagé un rendement estimatif moyen de -2,7%, ce qui est légèrement inférieur au taux de rendement de -2,25% réalisé par le FIDA en 2000.

V. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Généralités

64. Au 31 décembre 2000, le portefeuille de placements du FIDA se chiffrait à l'équivalent de 2 068 191 000 USD (31 décembre 1999: 2 327 402 000 USD), à l'exclusion des montants soumis à restriction fournis par des donateurs au titre de projets et d'activités spécifiques du FIDA. En 2000, compte non tenu des effets des mouvements de change, la valeur du portefeuille de placements a diminué de l'équivalent de 141 987 000 USD (1999: + 113 031 000 USD). Une analyse des mouvements de fonds du portefeuille est présentée à l'annexe XVIII et résumée dans le tableau 13 ci-dessous.

Tableau 13: Analyse des mouvements de fonds du portefeuille
(équivalent en milliers de USD)

	12 mois jusqu'au 31 décembre 2000	12 mois jusqu'au 31 décembre 1999 ¹⁾
Solde d'ouverture	2 327 402	2 268 295
Produit net des placements	(47 850)	194 469
Autres entrées	274 464	278 056
Sorties	(368 601)	(359 494)
Augmentation, avant mouvements de change	(141 987)	113 031
Mouvements de change	(117 224)	(53 924)
Solde de clôture	2 068 191	2 327 402

¹⁾ Après retraitement (voir paragraphe 44)

Composition du portefeuille par instrument

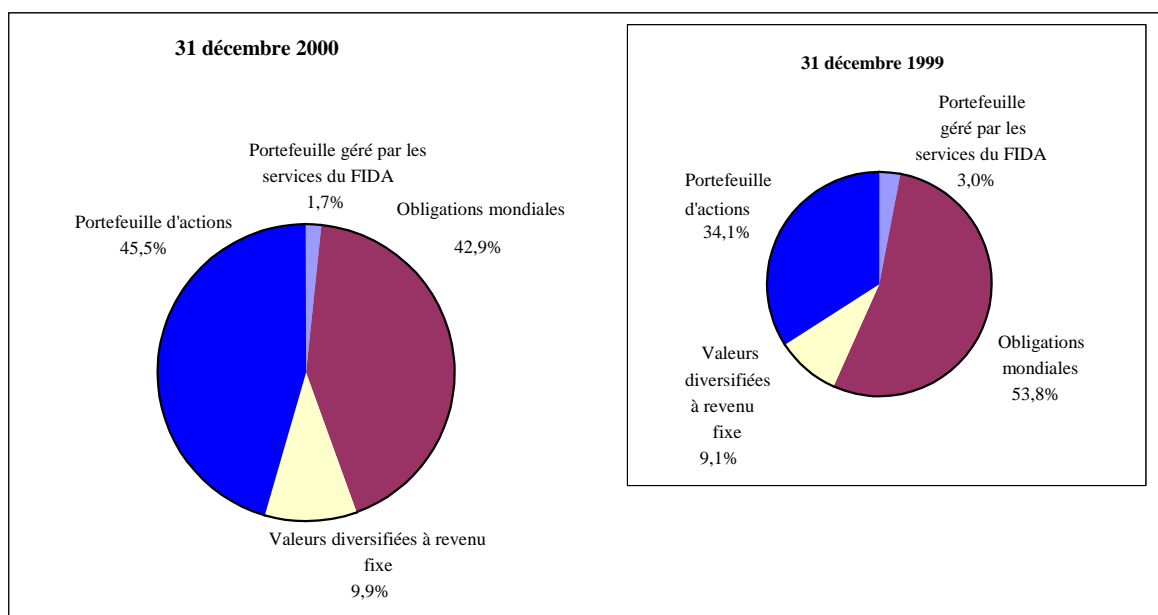
65. Le portefeuille du FIDA comprend des placements à revenu fixe et des actions. Le tableau 14 présente une analyse des instruments détenus dans chacun de ces deux compartiments. Une ventilation détaillée du portefeuille de placements à revenu fixe figure à l'annexe XIX.

Tableau 14: Analyse du portefeuille par type de placements et par instrument au 31 décembre 2000
(équivalent en milliers de USD)

Instruments	Portefeuille de valeurs à revenu fixe 31.12.2000	Portefeuille d'actions 31.12.2000	Ensemble du portefeuille 31.12.2000	Ensemble du portefeuille 31.12.1999
Liquidités	27 991	32 158	60 149	68 261
Dépôts à terme	174 535	28 980	203 515	171 868
Obligations publiques mondiales	818 338	-	818 338	1 171 821
Obligations des marchés émergents	35 428	-	35 428	35 182
Titres adossés à des créances hypothécaires	60 597	-	60 597	60 760
Titres adossés à des actifs	6 927	-	6 927	2 999
Obligations de sociétés	57 761	-	57 761	70 041
Actions	-	882 420	882 420	770 369
Opérations à terme	47	-	47	48
Options	54	-	54	(30)
Opérations non réglées	(73 285)	(3 442)	(76 727)	(52 838)
Intérêts échus	18 227	11	18 238	27 437
Dividendes à recevoir	-	697	697	577
Monnaies non convertibles	747	-	747	907
Total	1 127 367	940 824	2 068 191	2 327 402
Répartition effective(%)	54,5	45,5	100,0	100,0
Répartition prévue (%)	55,0	45,0	100,0	100,0
Différence (%)	(0,5)	0,5	0,0	0,0

66. La figure 2 ci-après analyse le portefeuille par type de mandat. L'augmentation de la part des actions, dans l'ensemble du portefeuille, qui est passée de 34,1% au 31 décembre 1999 à 45,5% au 31 décembre 2000, est le principal changement à signaler pour l'année écoulée. Cette évolution résulte des rééquilibrages opérés entre les obligations mondiales et les actions au profit de ces dernières, dans le cadre du processus de diversification.

Figure 2: Analyse du portefeuille par type de mandat - 31 décembre 2000



Composition du portefeuille par monnaie

67. La majorité des engagements du FIDA étant exprimés en DTS, les actifs du Fonds doivent être composés de manière à ce que, dans la mesure du possible, les engagements au titre des prêts et des dons non décaissés libellés en DTS soient couverts par des actifs libellés dans les monnaies constitutives du DTS proportionnellement aux poids relatifs de ces monnaies dans le panier du DTS. De même, la réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en USD sont couverts par des avoirs libellés dans cette même monnaie.

68. Tous les cinq ans, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) examine la composition du panier du DTS afin de déterminer quelles monnaies doivent en faire partie et quel coefficient de pondération devra être appliqué à chacune d'entre elles à la date de la réévaluation du panier.

69. Les unités de chacune des quatre monnaies composant le panier du DTS ont été modifiées au 29 décembre 2000 de telle façon que la valeur du DTS corresponde exactement à 1,30291 USD tant avec les anciennes unités qu'avec les nouvelles, qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2001.

70. L'ancien et le nouveau panier du DTS sont présentés au tableau 15 ci-après, avec les unités applicables ainsi que le coefficient de pondération de chaque monnaie.

Tableau 15: Unités de monnaie et coefficients de pondération applicables au panier du DTS

Monnaie	31 décembre 2000		1 ^{er} janvier 2001	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
USD	0,5821	44,7	0,5770	44,3
EUR	0,3519	25,1	0,4260	30,4
JPY	27,2000	18,2	21,000	14,0
GBP	0,1050	12,0	0,0984	11,3
		100,0		100,0

71. Au 31 décembre 2000, les avoirs sous forme d'espèces, de placements, de billets à ordre et de montants à recevoir au titre des contributions à la quatrième reconstitution représentaient l'équivalent de 2 442 485 000 USD (31 décembre 1999: 2 821 336 000 USD), comme il est indiqué au tableau 16 ci-après.

Tableau 16: Répartition des avoirs par monnaie au 31 décembre 2000
(équivalent en milliers de USD)

	Espèces et placements	Billets à ordre	Montants à recevoir au titre des contributions	Total
USD	807 235	89 734	30 850	927 819
EUR	460 903	88 949	-	549 852
JPY	308 916	47 492	-	356 408
GBP	252 680	24 517	-	277 197
Autres	238 457	92 752	-	331 209
Total	2 068 191	343 444	30 850	2 442 485

72. Au 31 décembre 2000, les avoirs libellés dans des monnaies ne faisant pas partie du panier du DTS s'élevaient à 388 305 000 USD (1999: équivalent de 449 154 000 USD). On trouvera au tableau 17 la ventilation par monnaie de ces divers avoirs.

Tableau 17: Répartition des avoirs entre les groupes de monnaies au 31 décembre 2000
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Monnaies faisant partie du panier du DTS	Monnaies faisant l'objet d'opérations de couverture	Monnaies européennes ne faisant pas partie du panier du DTS	Autres monnaies ne faisant pas partie du panier du DTS	Monnaies non convertibles	Total par groupe
USD	872 503	187 905	-	65 620	2 146	1 128 174
EUR	548 600	-	132 634	-	-	681 234
JPY	356 409	-	-	-	-	356 409
GBP	276 668	-	-	-	-	276 668
	2 054 180	187 905	132 634	65 620	2 146	2 442 485

73. Le tableau 18 ci-après indique la correspondance entre la composition des avoirs par groupes de monnaies et la composition de l'ancien ((31 décembre 2000) et du nouveau (1^{er} janvier 2001) panier du DTS. Au 31 décembre 2000, le solde de la réserve générale et des engagements au titre des dons libellés en USD se chiffrait à 95 000 000 USD et 63 570 000 USD, respectivement.

Tableau 18: Correspondance entre la composition des avoirs par groupe de monnaies et la composition par monnaie du panier du DTS au 1^{er} janvier 2001
(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 %	Coefficient de pondération en % dans l'ancien panier du DTS 31.12.2000	Coefficient de pondération en % dans le nouveau panier du DTS 1.1.2001
USD	1 128 174	(158 570)	969 604	42,5	44,7	44,3
EUR	681 234	-	681 234	29,8	25,1	30,4
JPY	356 409	-	356 409	15,6	18,2	14,0
GBP	276 668	-	276 668	12,1	12,0	11,3
	2 442 485	(158 570)	2 283 915	100,0	100,0	100,0

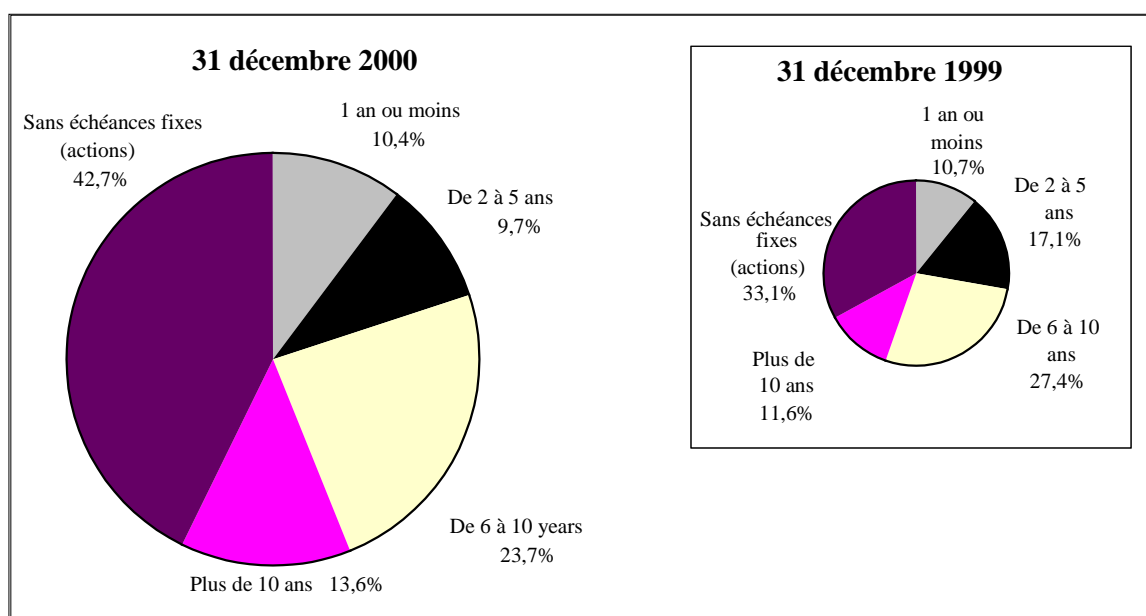
74. Au 1^{er} janvier 2001, les avoirs du FIDA par groupes de monnaies présentaient, par rapport au nouveau panier du DTS, un déficit en dollars des États-Unis et en euros et un excédent en yen et en livres sterling.

75. Conformément à la politique et aux procédures appliquées par le FIDA en la matière, un rééquilibrage des monnaies constitutives du DTS dans la composition de référence du portefeuille d'obligations publiques a pris effet au 1^{er} février 2001.

Échéance des placements

76. On trouvera à l'annexe XXI la ventilation détaillée du portefeuille par échéance au 31 décembre 2000, également présentée sous forme graphique à la figure 3 ci-après. Au 31 décembre 2000, la durée restant à courir jusqu'à l'échéance de l'ensemble des placements était en moyenne de neuf ans et neuf mois (31 décembre 1999: neuf ans).

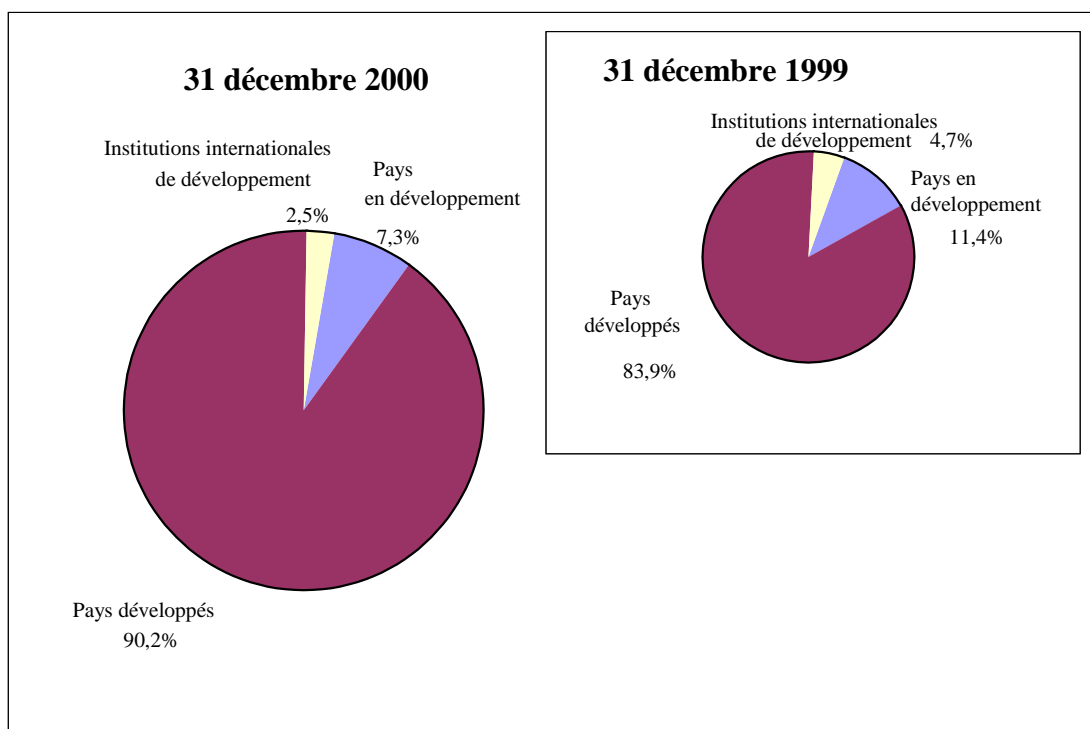
Figure 3: Structure des échéances du portefeuille de placements



Diversification géographique

77. Le FIDA a pour usage de diversifier ses placements sur le plan géographique. Il investit dans des instruments appropriés émis par des institutions agréées des pays membres, qu'ils soient développés ou en développement, ainsi que dans des obligations émises par des institutions intergouvernementales de développement agréées. On trouvera à l'annexe XXII la ventilation détaillée du portefeuille par type d'instrument et par région dans le cas des pays en développement. La figure 4 ci-après, qui illustre sous forme graphique la diversification du portefeuille par État membre, montre une diminution de la part relative des pays en développement au 31 décembre 2000, par rapport à l'année précédente, qui s'explique en grande partie par les moins-values enregistrées en 2000 sur les placements en actions des marchés émergents.

Figure 4: Diversification par pays



VI. DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE

78. Le programme de diversification lancé en 1997 avait pour objectif d'accroître le produit des placements en investissant dans des catégories d'actifs dont le rendement s'était révélé plus élevé sur le long terme que celui des placements traditionnels du FIDA. La politique de répartition des actifs au sein du portefeuille prévoyait le transfert de quelque 200 millions de USD à des mandats de gestion de titres diversifiés à revenu fixe et d'environ 1 milliard de USD à des mandats de gestion d'actions. L'application de ce programme s'est traduite par une modification progressive de la composition du portefeuille de placements du FIDA consistant en une diminution de la part relative des placements à revenu fixe tels que les obligations publiques et les dépôts à terme.

79. À la fin de 1999, 1 140 millions de USD avaient été confiés à des gestionnaires extérieurs dans le cadre de mandats qui avaient été financés à hauteur de 760 millions de USD.



80. Au cours du premier trimestre 2000, on a procédé à la réalisation des titres de deux portefeuilles d'obligations publiques mondiales pour un montant équivalent à 193,4 millions de USD. Cette somme a en partie servi au financement de la première tranche du mandat de gestion d'actions mondiales à hauteur de l'équivalent de 126 191 000 USD, le 1^{er} février 2000, et en partie fourni des liquidités aux fins des décaissements au titre de prêts et de dons.

81. En mai 2000, un mandat de gestion d'actions à petite capitalisation d'Amérique du Nord a été financé pour un montant de 10 millions de USD.

82. Le même mois, le processus de sélection de gestionnaires extérieurs chargés de placer l'équivalent de 60 millions de USD en actions européennes à petite capitalisation a abouti à la nomination de deux gestionnaires extérieurs. Il a ainsi été pourvu à tous les mandats prévus par le programme de diversification.

83. En août 2000, la deuxième tranche du mandat de gestion d'actions mondiales a été financée à hauteur de l'équivalent de 117 268 000 USD.

84. En septembre 2000, un mandat de gestion d'actions à petite capitalisation d'Amérique du Nord a été financé pour un montant de 10 millions de USD tandis que deux autres mandats d'actions européennes à petite capitalisation ont été financés pour un montant global de 60 millions de USD.

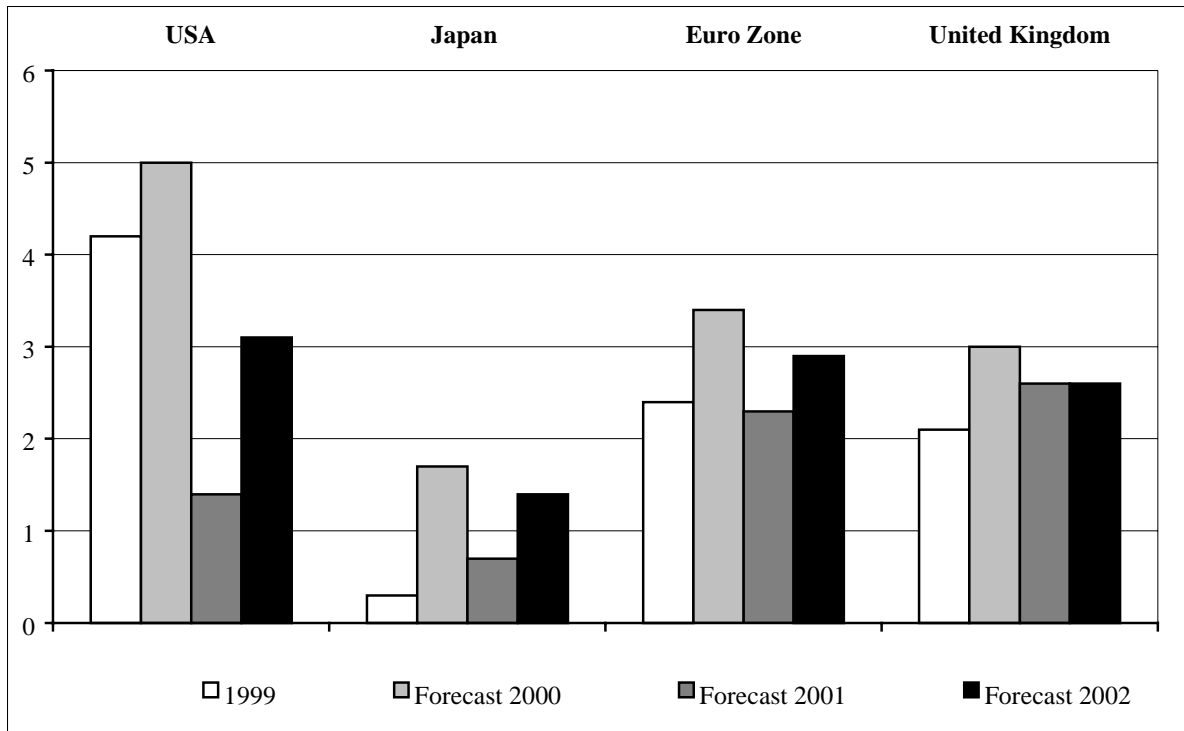
85. Les objectifs de répartition des avoirs fixés pour l'ensemble du portefeuille ont été atteints au troisième trimestre, ce qui signifie que le portefeuille de placements du FIDA était largement diversifié tant sur le plan géographique et sectoriel que sur celui du volume de la capitalisation boursière et de la répartition entre les placements fondés sur la croissance et les placements fondés sur la valeur. En outre, les placements à revenu fixe ont porté sur une plus vaste gamme de titres tels que les obligations de société et les titres hypothécaires.

86. Maintenant qu'il a atteint ses objectifs en matière de répartition des avoirs, le FIDA a la faculté de puiser dans les gains réalisés dans tous les secteurs du portefeuille pour couvrir les décaissements au titre des prêts et dons ainsi que les dépenses administratives. En conséquence, un montant de 25 millions de USD a été prélevé en décembre 2000 sur le portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe.

87. Un séminaire sur les placements avec la participation des conseillers financiers du FIDA a été organisé lors de la soixante et onzième session du Conseil d'administration et un autre séminaire d'une demi-journée sur la politique de placements et les ressources se tiendra en marge de la soixante-deuxième session du Conseil d'administration dans l'après-midi du 24 avril 2001.



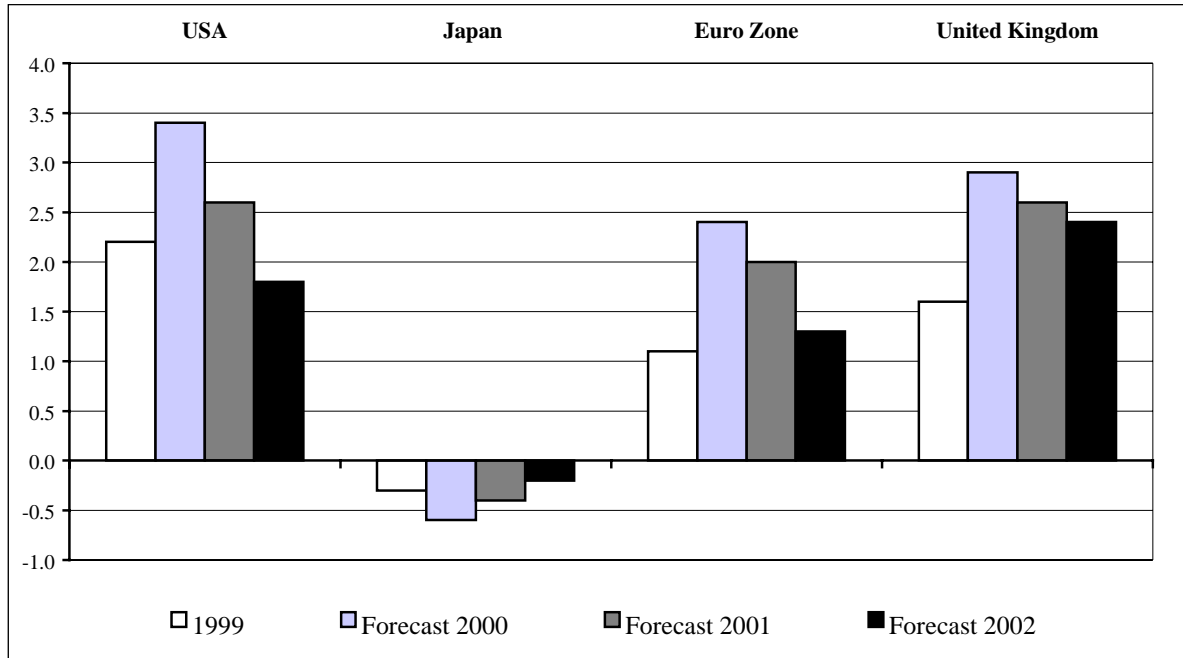
PERCENTAGE CHANGE IN REAL GDP



Source: J.P. Morgan



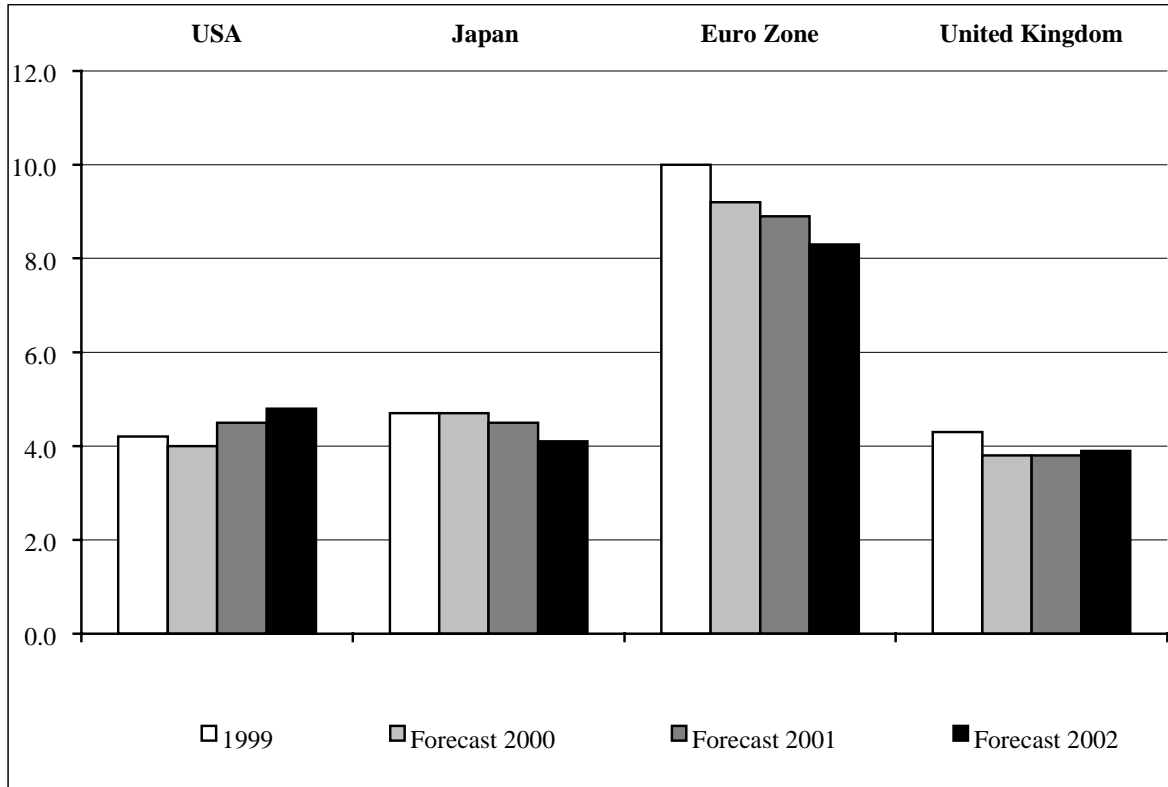
CONSUMER PRICE INDEX – ANNUALIZED RATES



Source: J.P. Morgan

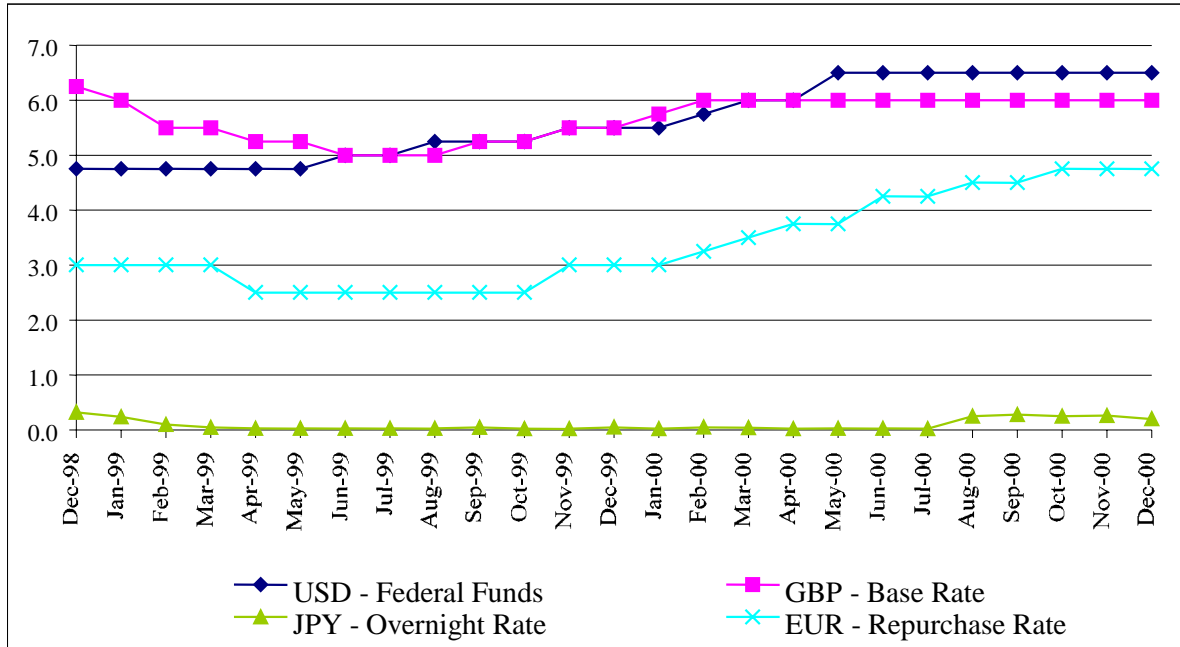


UNEMPLOYMENT RATE – PERCENTAGE OF LABOUR FORCE



Source: J.P. Morgan

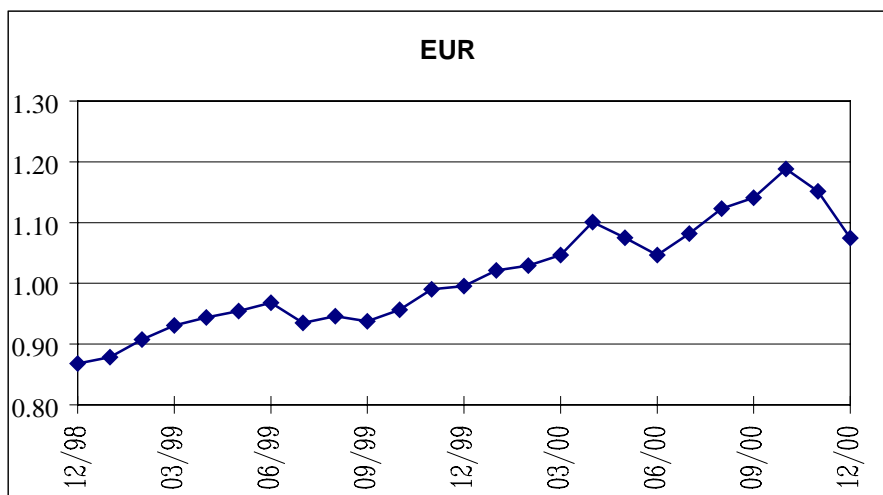
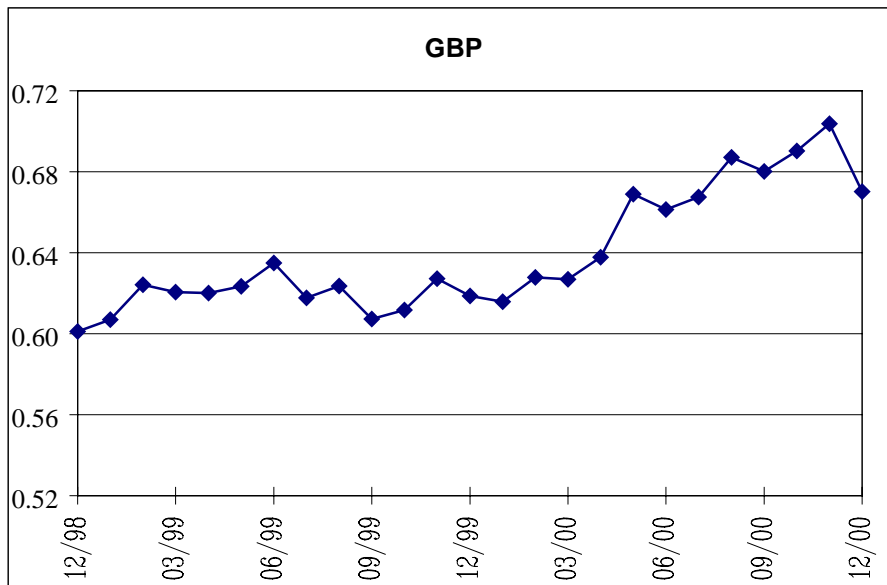
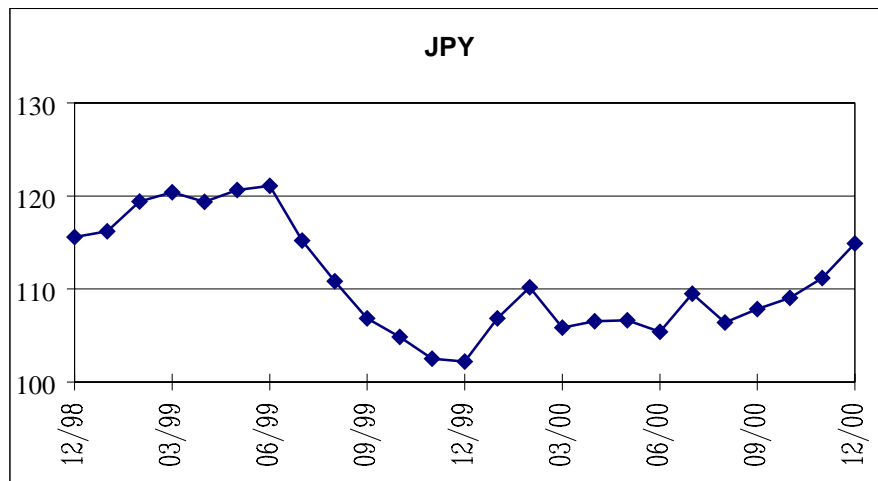
CENTRAL BANK AND GOVERNMENT-CONTROLLED INTEREST RATES



Source: Bloomberg



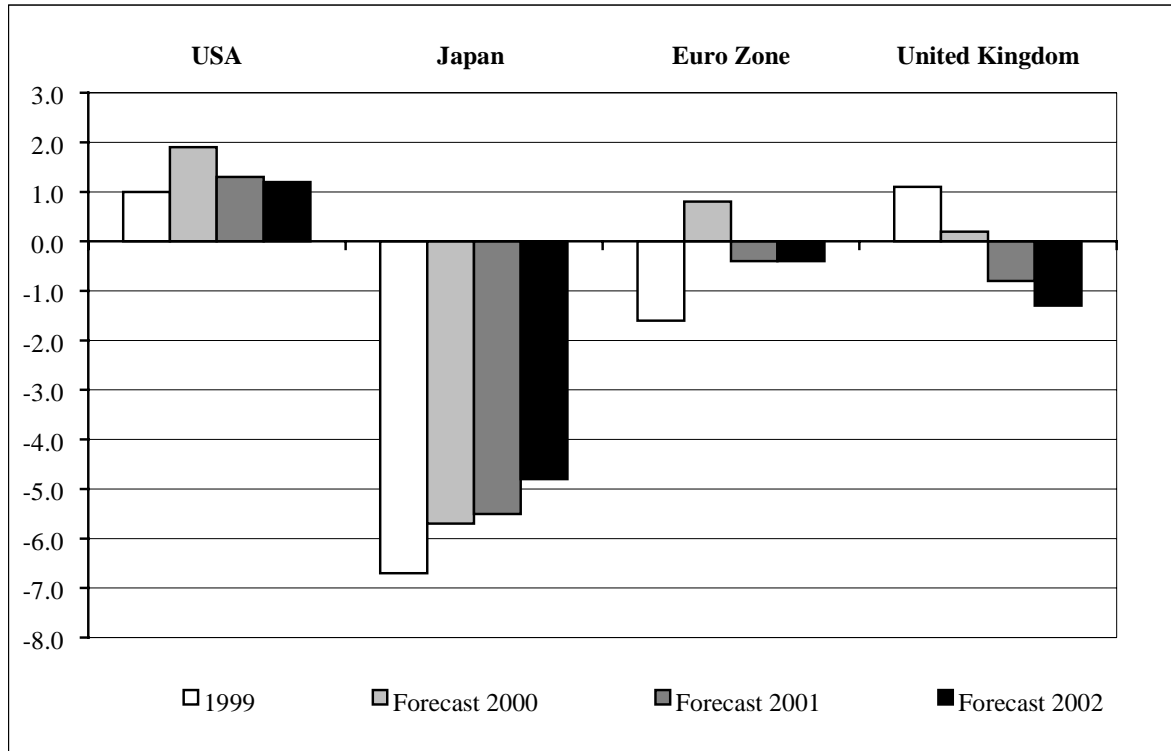
VALUE OF THE UNITED STATES DOLLAR AT IMF MONTH-END EXCHANGE RATES



Source: International Monetary Fund (IMF)



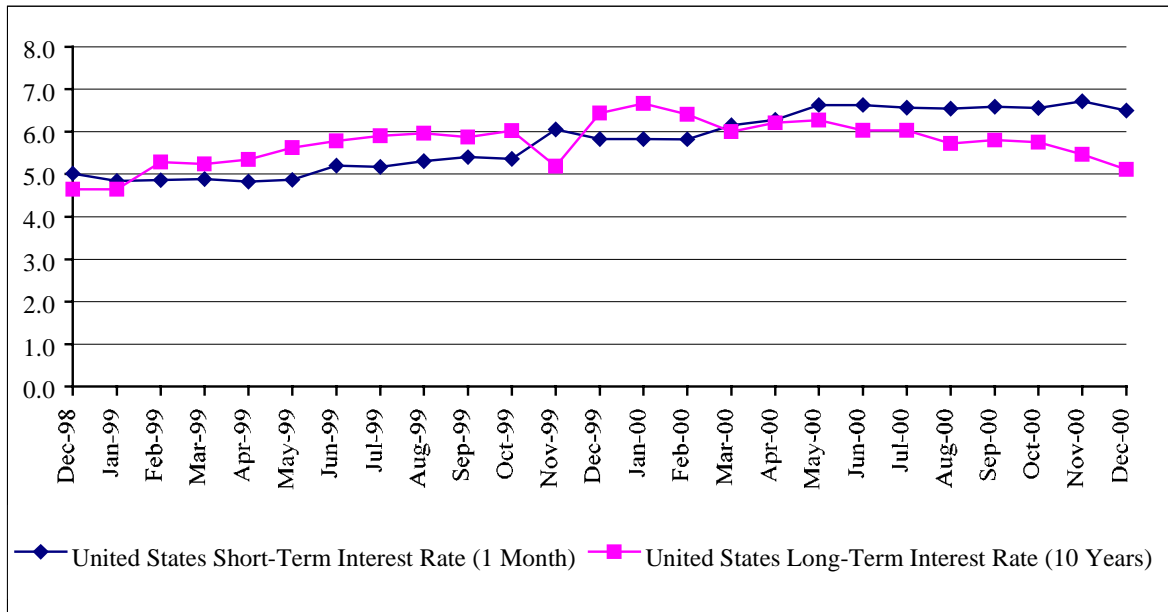
BUDGET DEFICITS – PERCENTAGES OF GDP



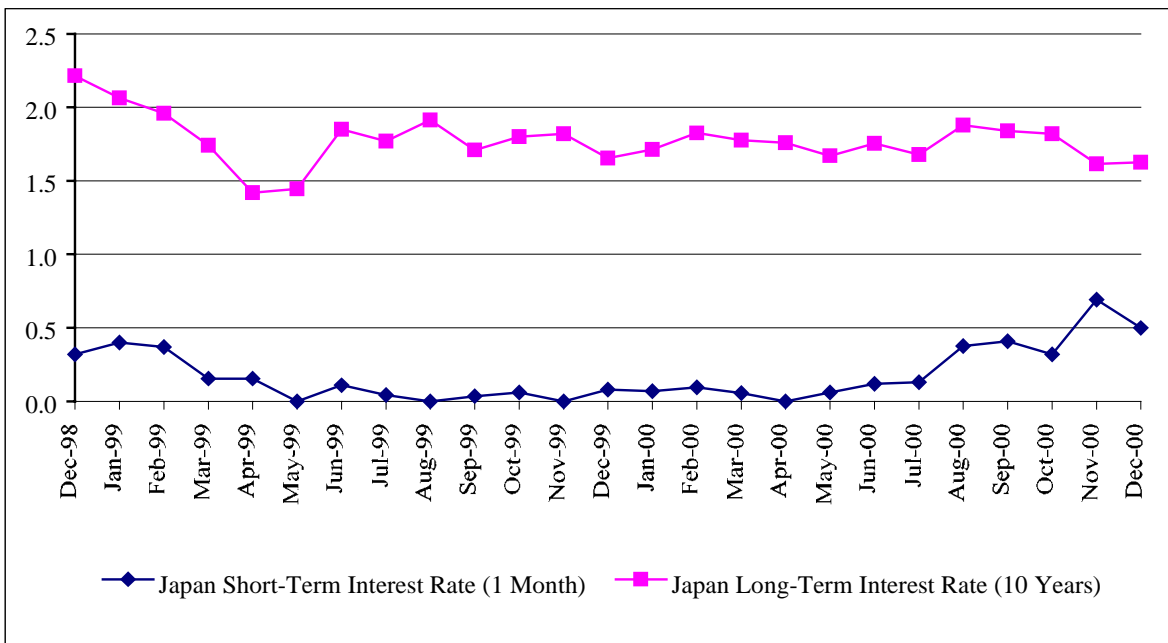
Source: J.P. Morgan

SHORT- AND LONG-TERM INTEREST RATES

United States

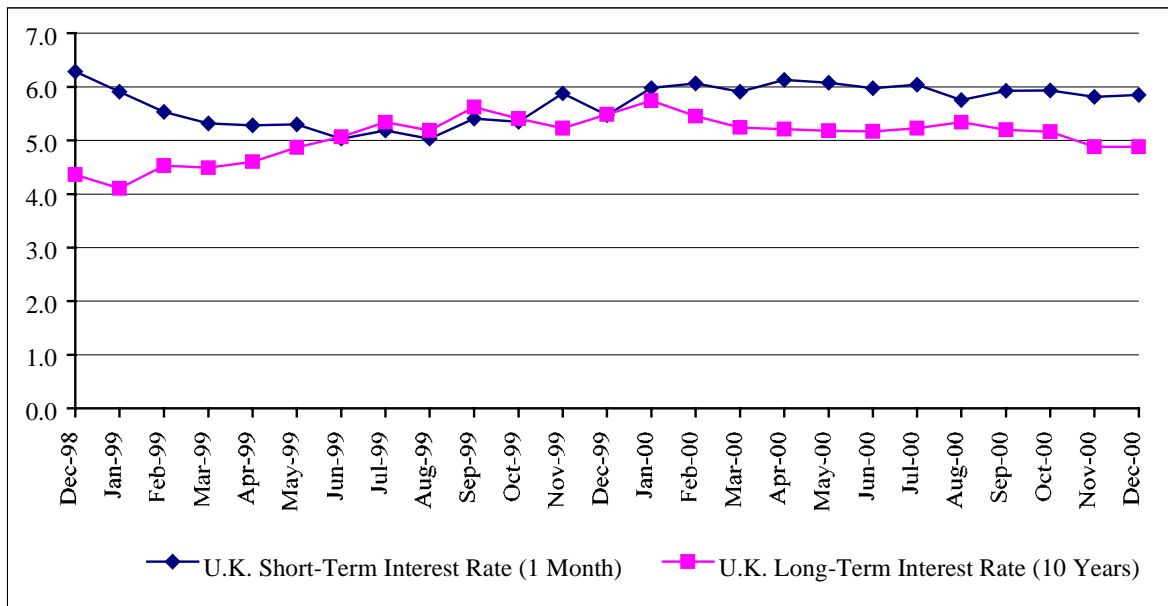


Japan

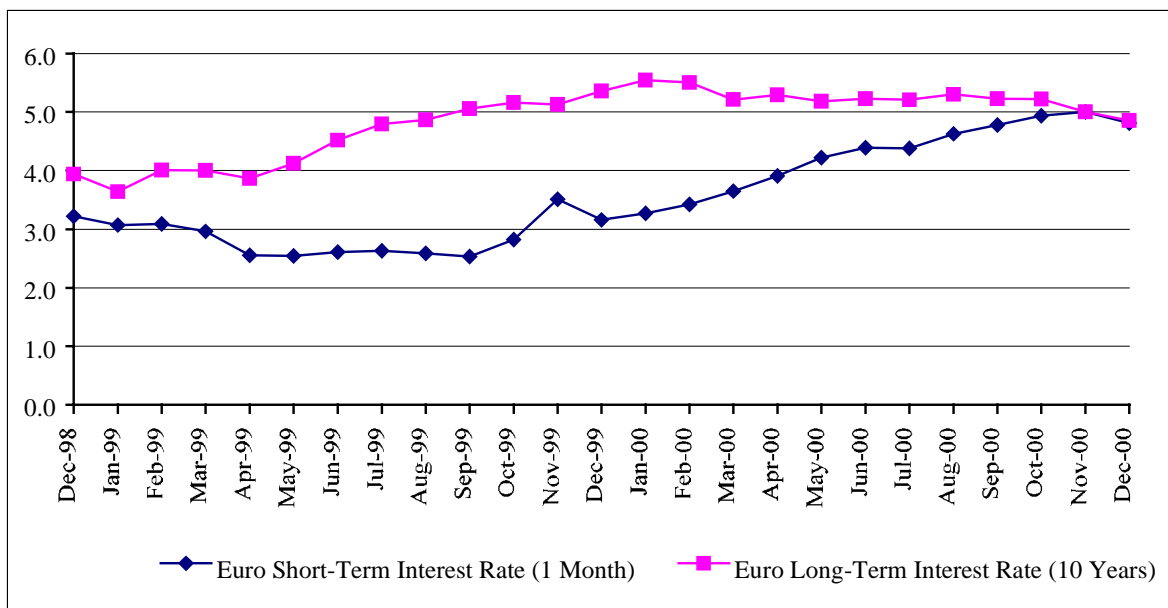


Source: Bloomberg

United Kingdom



Euro Zone



Source: Bloomberg

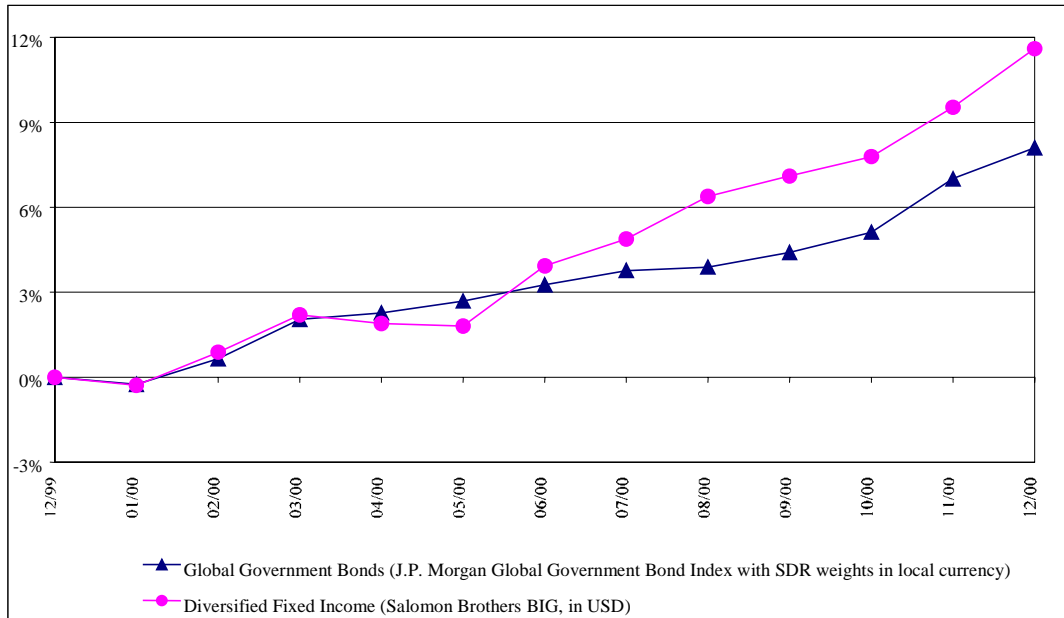
**GOVERNMENT BOND RETURNS PER COUNTRY INCLUDED THE J.P. MORGAN GOVERNMENT
 BOND TRADED INDEX**
 (Percentage in Local Currency Terms)

Country	First Quarter 2000	Second Quarter 2000	Third Quarter 2000	Fourth Quarter 2000	2000	1999
Australia	3.68	2.81	1.05	5.19	13.32	(2.45)
Belgium	1.91	0.56	1.16	3.48	7.27	(2.51)
Canada	3.42	1.81	1.75	3.09	10.43	(1.44)
Denmark	1.53	(0.06)	1.66	3.94	7.22	(0.71)
Euro zone	1.89	0.64	1.11	3.35	7.17	(2.58)
France	1.80	0.60	1.14	3.41	7.13	(2.98)
Germany	1.88	0.85	1.04	3.31	7.25	(2.17)
Italy	1.98	0.45	1.15	3.24	6.98	(2.75)
Japan	(0.14)	0.82	(0.17)	1.76	2.27	5.01
Netherlands	2.03	0.88	1.12	3.30	7.51	(2.58)
Spain	1.89	0.63	1.10	3.29	7.09	(2.87)
Sweden	2.53	1.56	1.72	3.58	9.71	(2.68)
United Kingdom	2.27	1.95	0.70	3.93	9.11	(1.33)
United States	3.97	1.52	2.58	5.23	13.93	(2.88)
GLOBAL	2.16	1.09	1.25	3.53	8.26	(1.20)

Source: J.P. Morgan



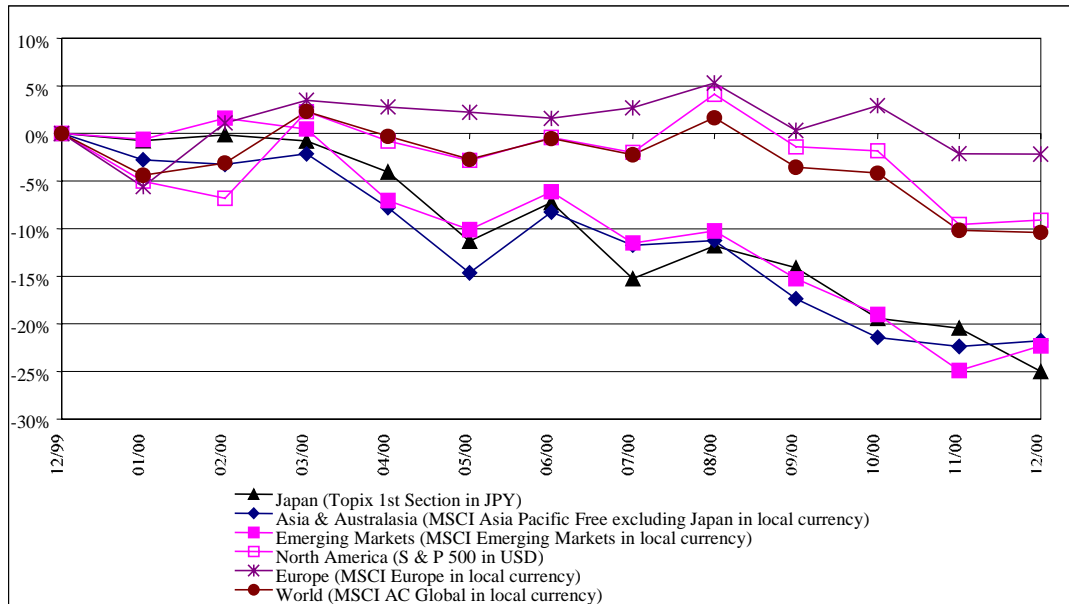
FIXED-INTEREST MARKET DEVELOPMENT IN 2000 (Monthly Data)



Source: State Street Analytics



EQUITY MARKET DEVELOPMENT IN 2000 (Monthly Data)



Source: State Street Analytics

Note: MSCI = Morgan Stanley Capital International
S & P = Standard and Poor
AC = All countries

GROSS INCOME 1997-2000

Overall Portfolio

	2000	1999	1998	1997	Total 4 Years
Capital Gains	(117 460)	105 133	76 957	41 192	105 822
Interest Income	68 819	90 253	112 668	128 779	400 519
Dividends	11 760	8 684	5 654	94	26 192
Total Gross Income	(36 881)	204 070	195 279	170 065	532 533

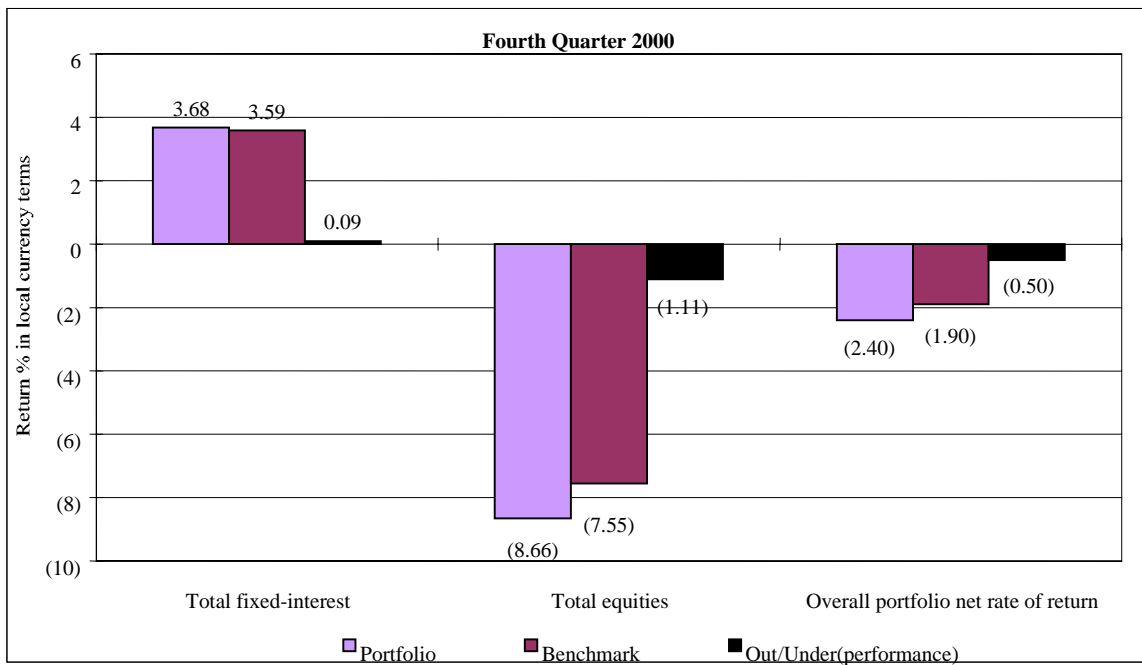
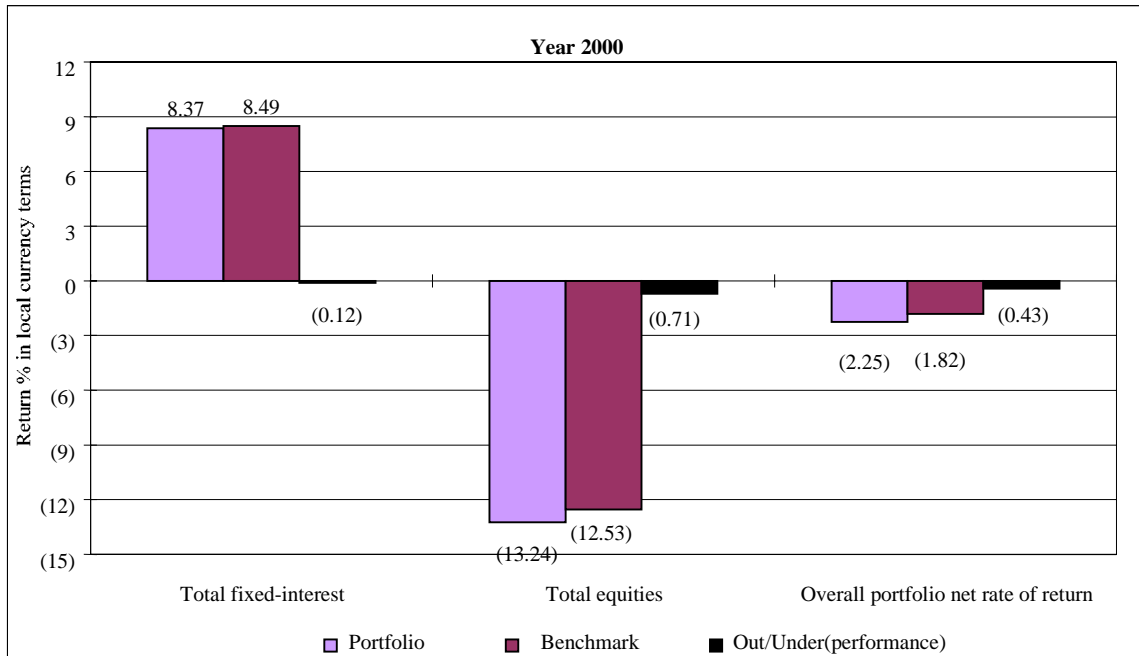
Fixed-Interest Portfolio

	2000	1999	1998	1997	Total 4 Years
Capital Gains	31 959	(121 637)	104 229	50 315	64 866
Interest Income	67 228	89 333	108 773	128 779	394 113
Dividends	-	114	-	-	114
Total Gross Income	99 187	(32 190)	213 002	179 094	459 093

Equities Portfolio

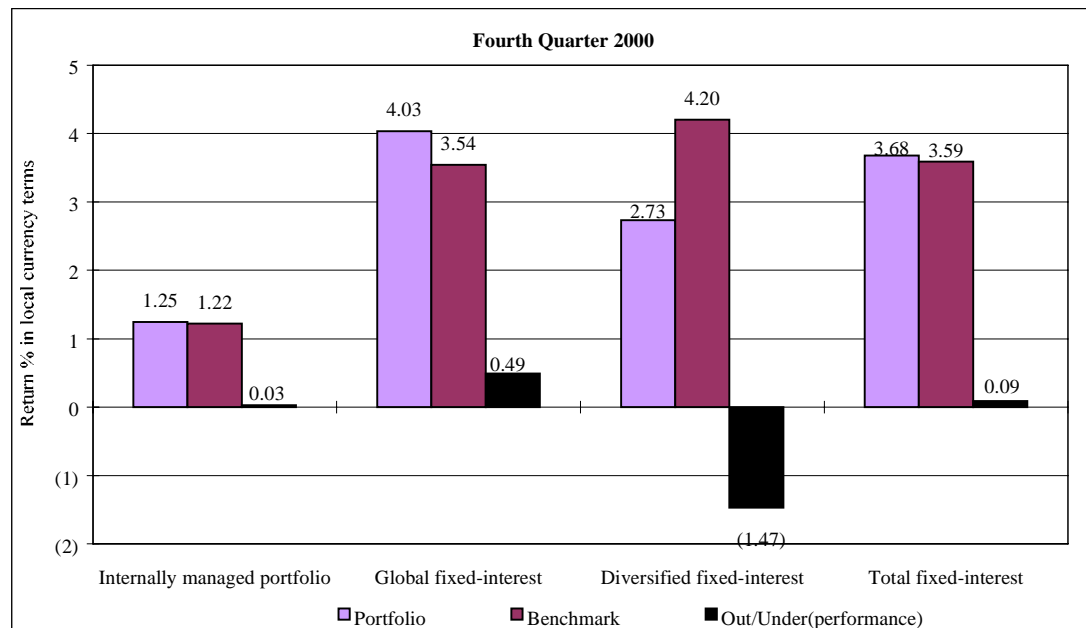
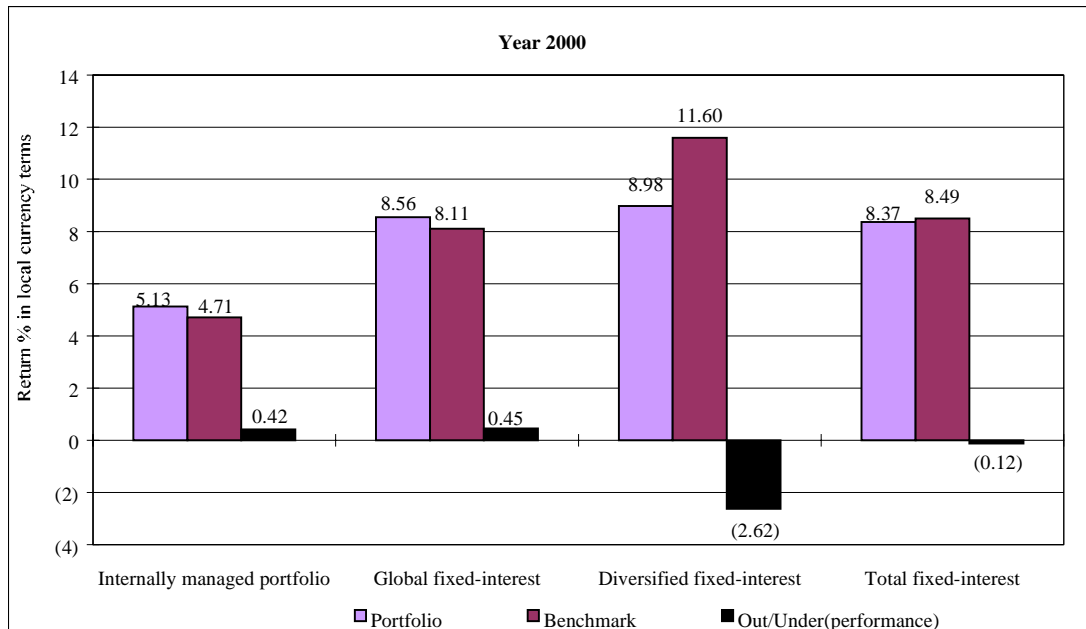
	2000	1999	1998	1997	Total 4 Years
Capital Gains	(149 419)	226 770	(27 272)	(9 123)	40 956
Interest Income	1 591	920	3 895	0	6 406
Dividends	11 760	8 570	5 654	94	26 078
Total Gross Income	(136 068)	236 260	(17 723)	(9 029)	73 440

PERFORMANCE – OVERALL PORTFOLIO



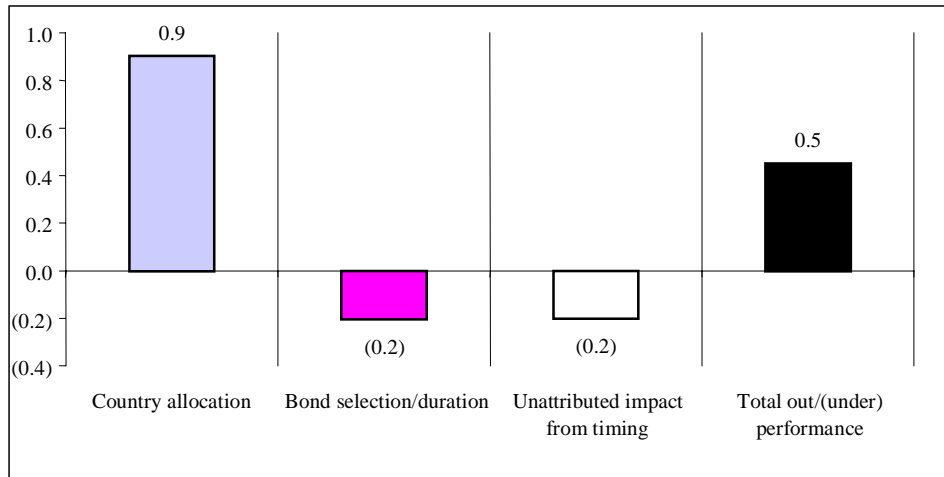


PERFORMANCE – FIXED-INTEREST PORTFOLIO

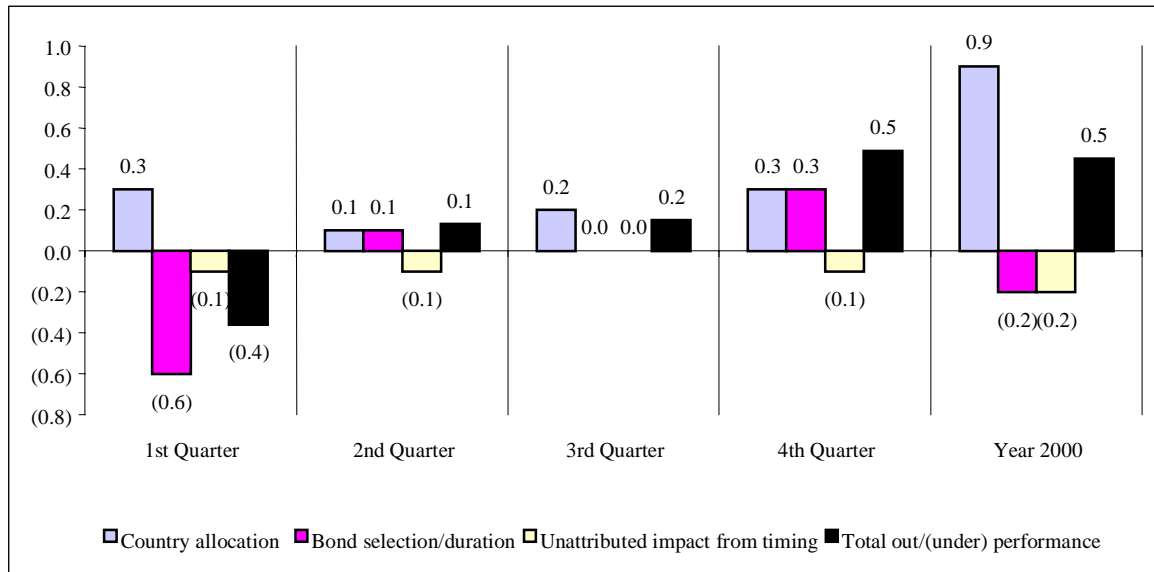


PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE GLOBAL FIXED-INTEREST PORTFOLIO

Year

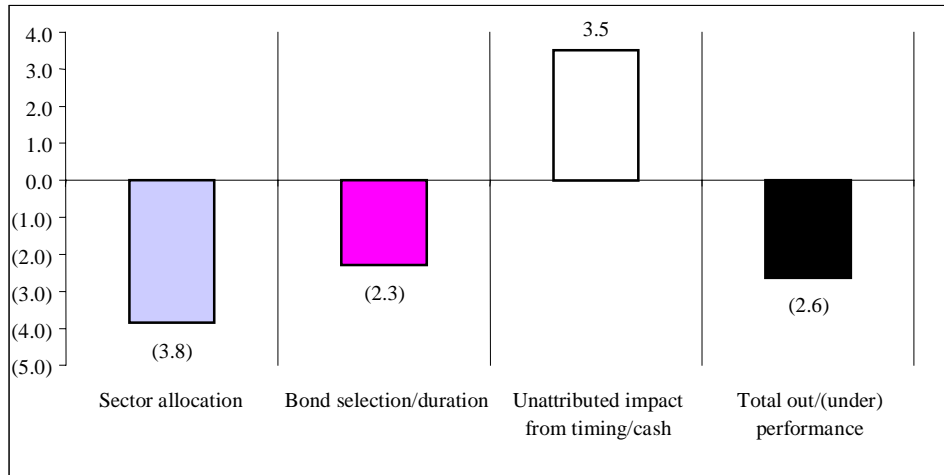


Year 2000 - Quarterly

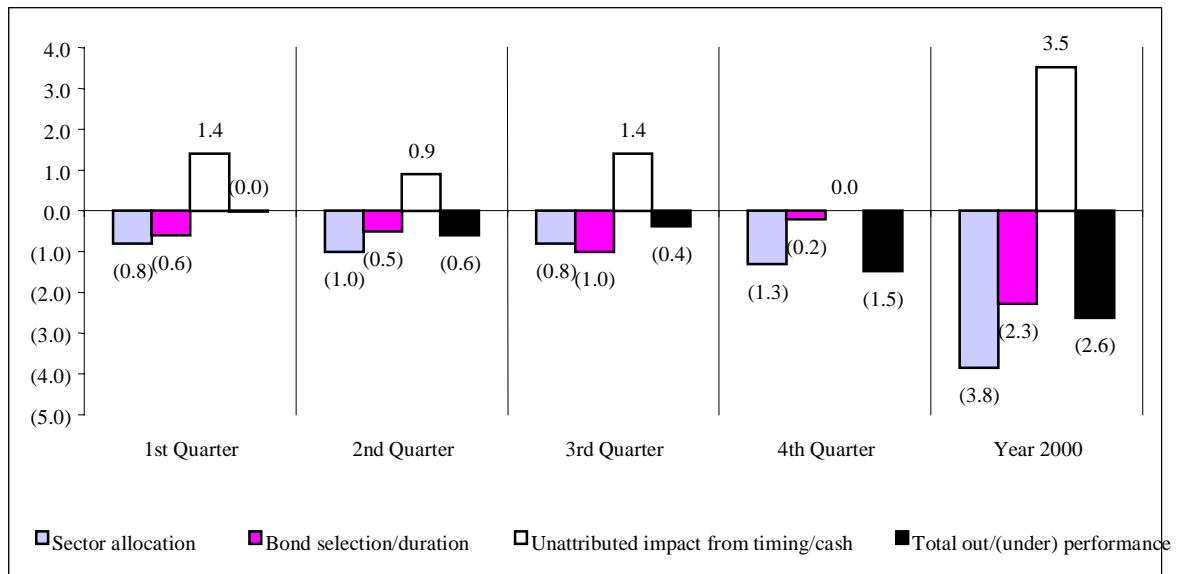


PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE DIVERSIFIED FIXED-INTEREST PORTFOLIO

Year

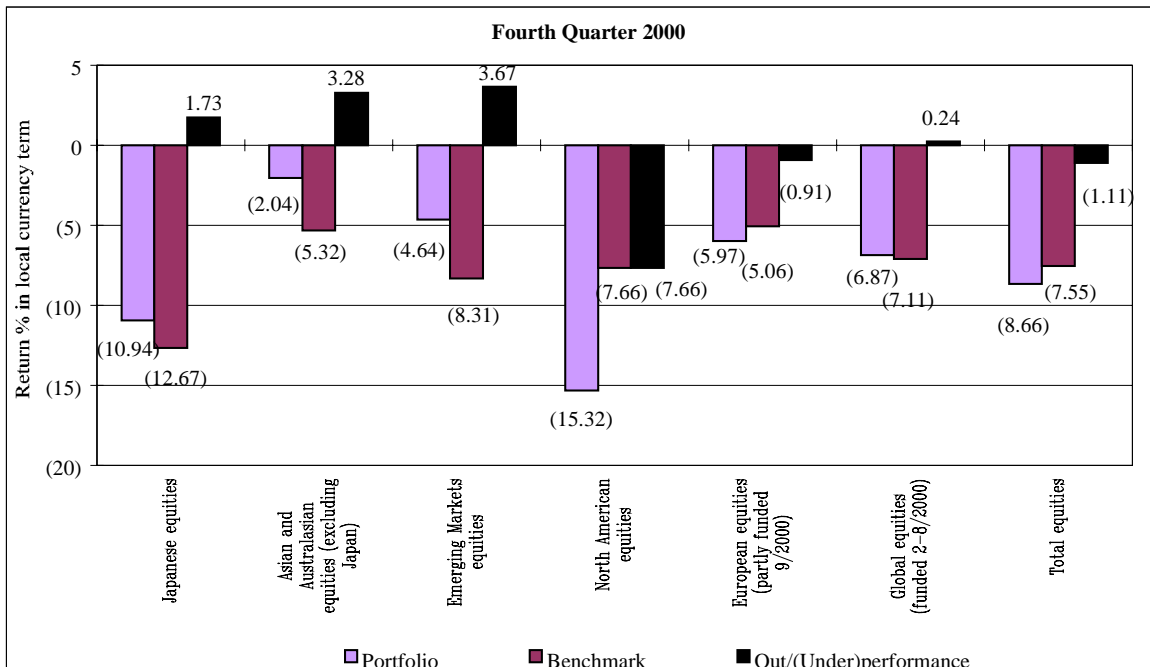
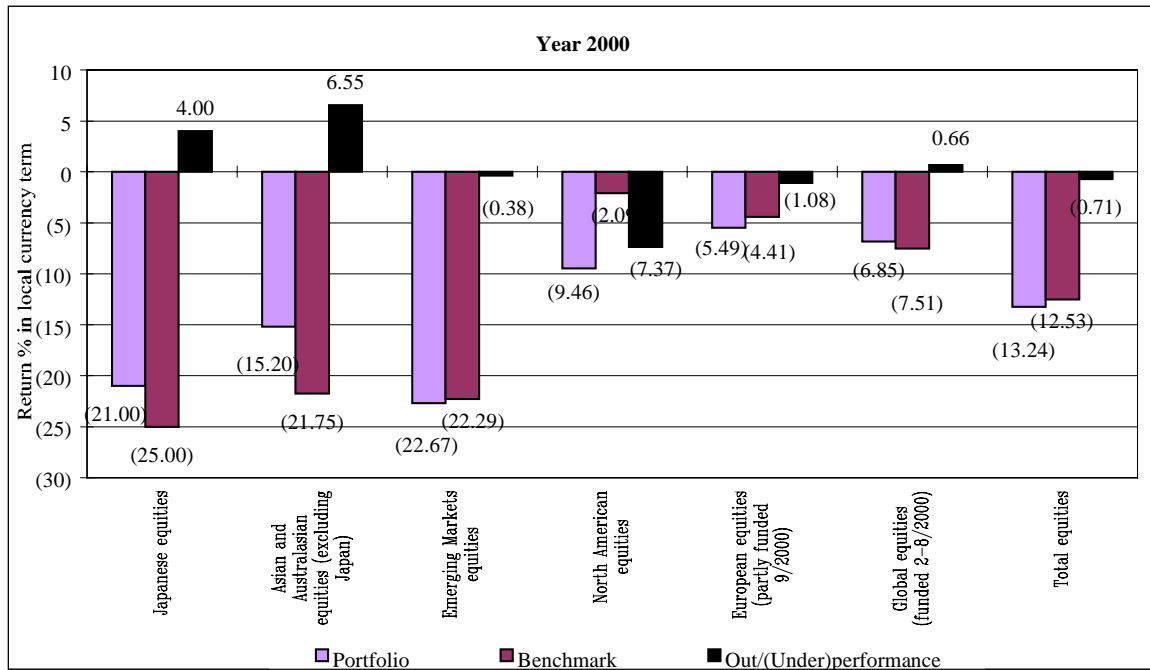


Year 2000 - Quarterly



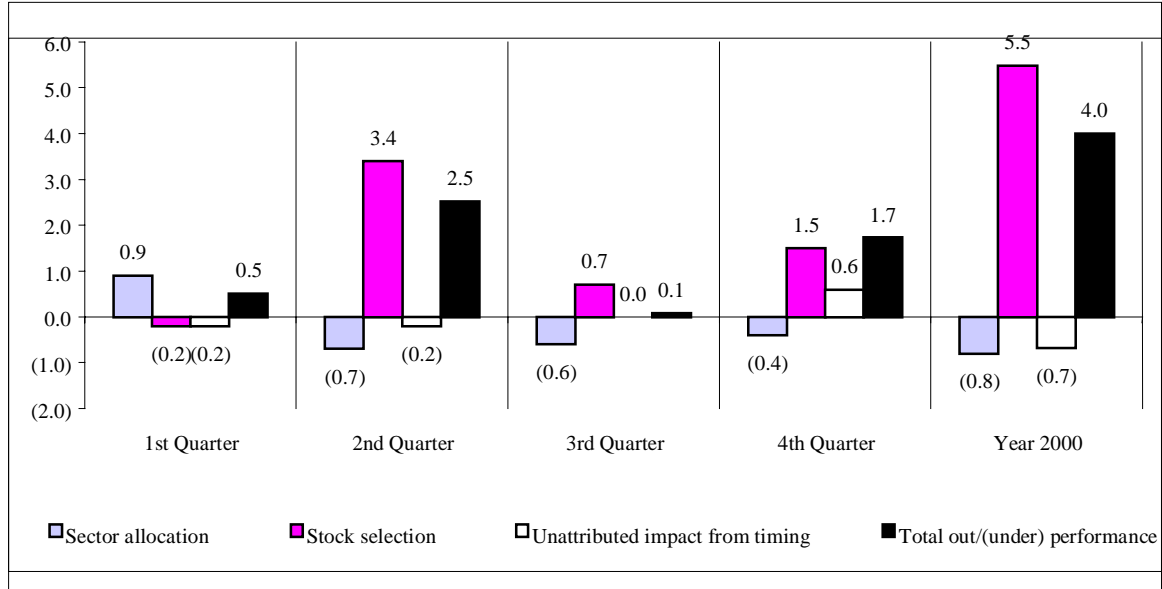


EQUITY PORTFOLIO

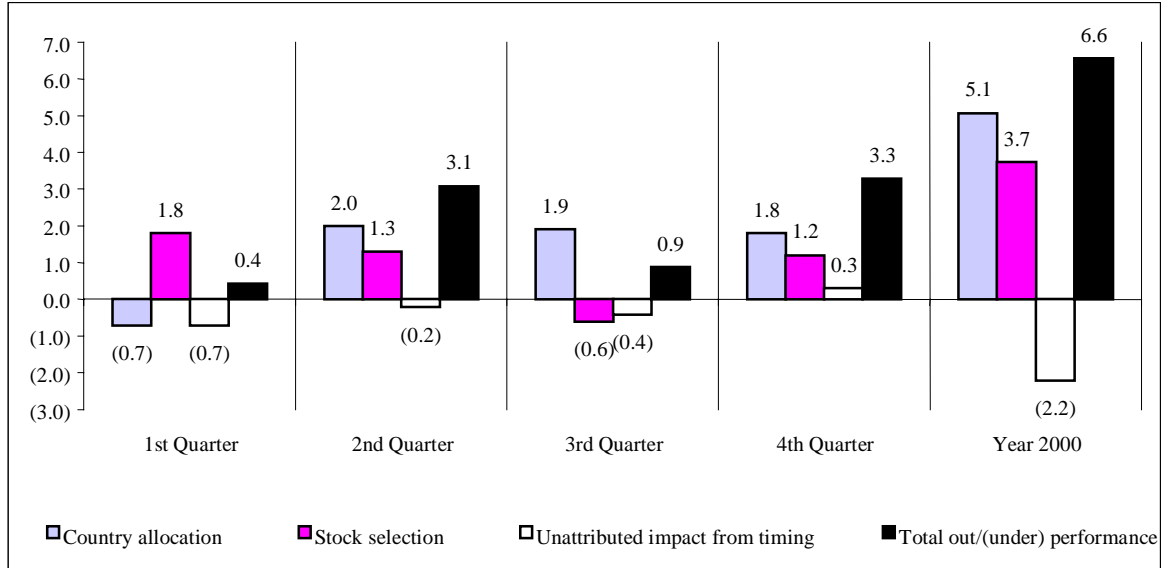


PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE EQUITIES PORTFOLIO

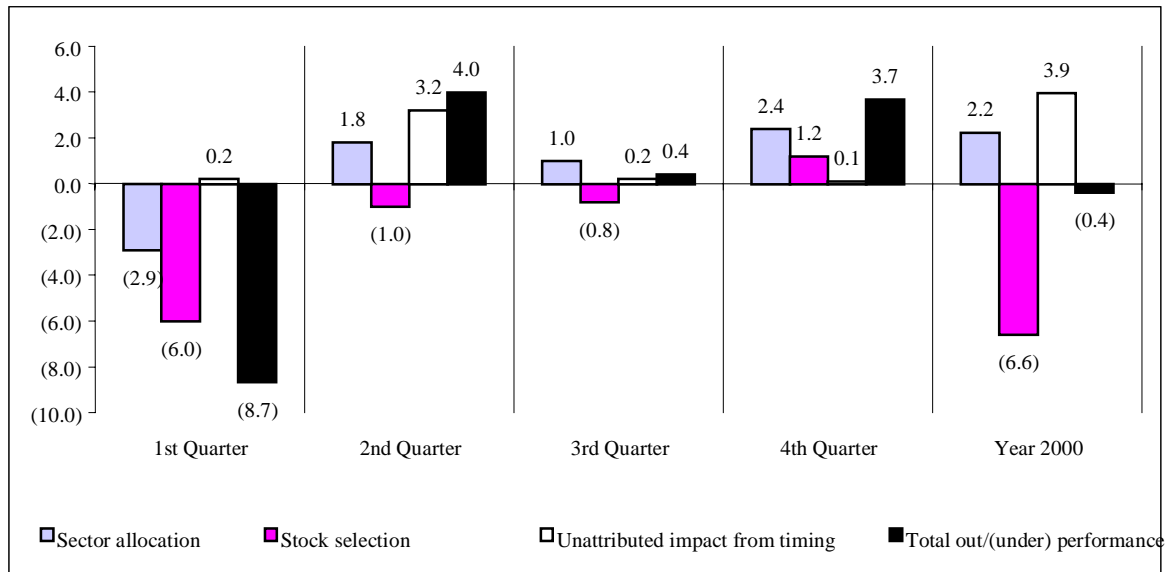
Japanese Equities



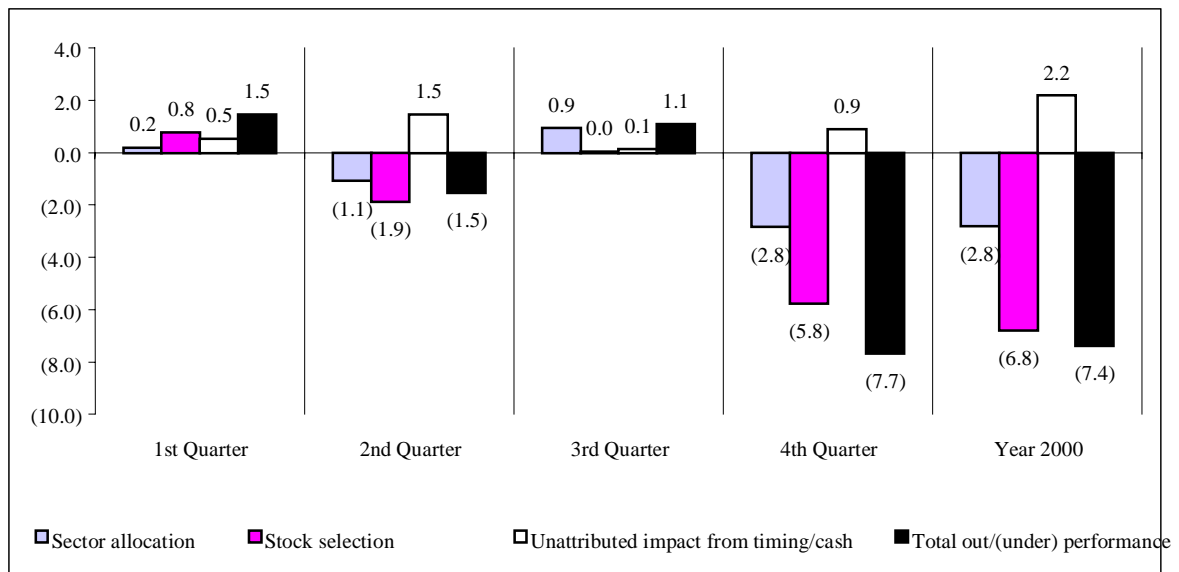
Asian and Australasian Equities



Emerging-Markets Equities

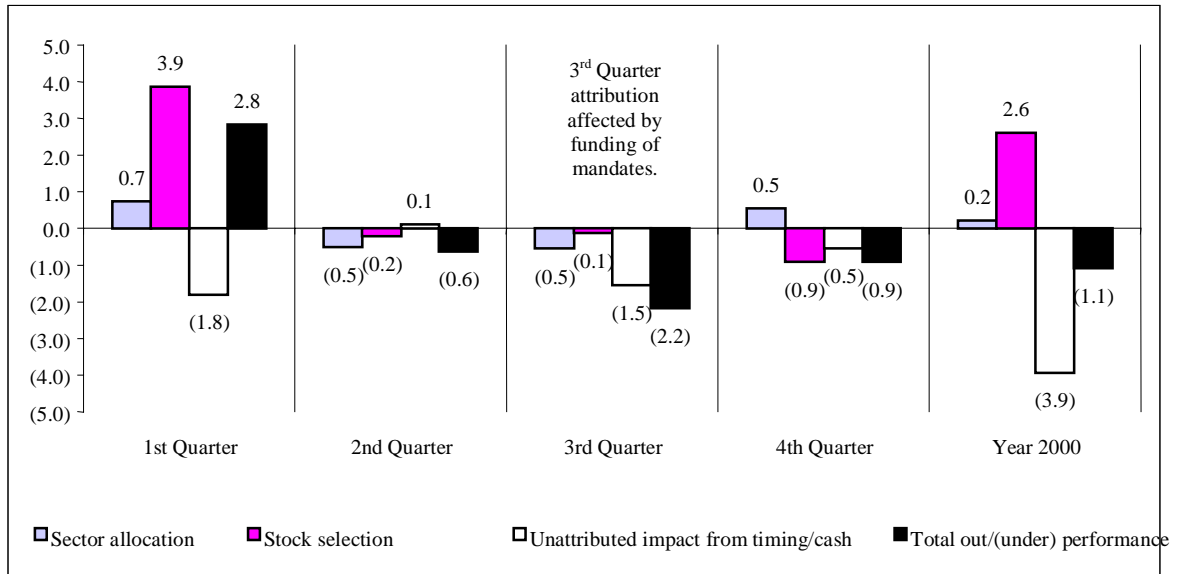


North American Equities

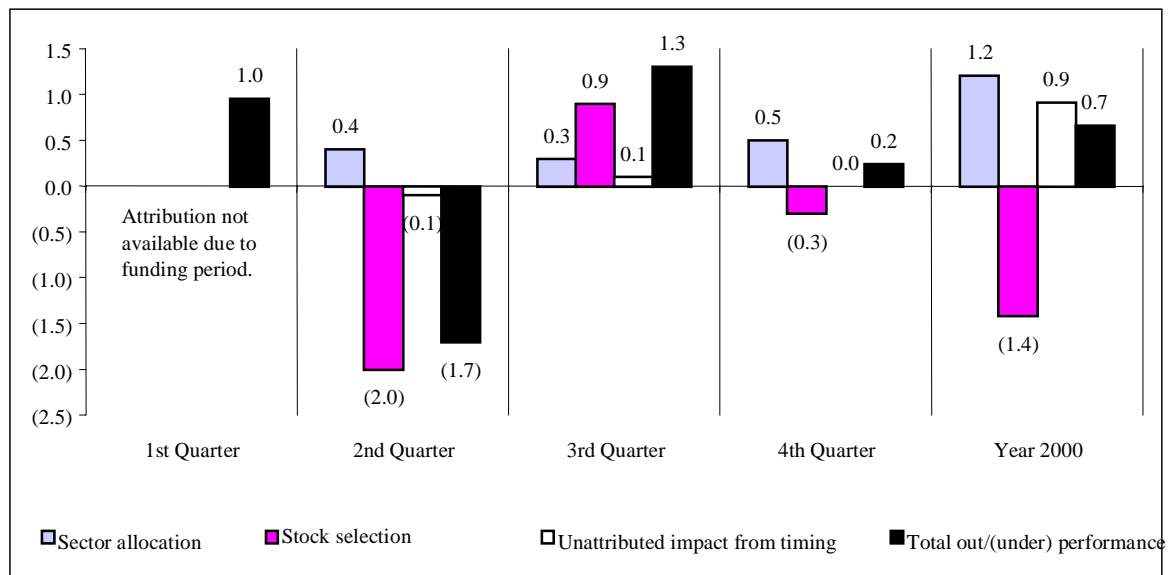


ANNEXE XVII

European Equities



Global Equities



ANALYSIS OF CASH FLOWS
 (USD '000 equivalent)

	2000	1999¹⁾
Balance at 1 January	2 327 402	2 268 295
Investment Income	(47 850)	194 469
Other inflows:		
Loan income received	43 988	44 197
Loan principal repayments	132 858	133 219
Encashment of promissory notes	76 255	78 636
Contributions received in cash	21 363	22 004
Total inflows	274 464	278 056
Outflows:		
Loan disbursements	(285 144)	(283 995)
Grant disbursements	(27 316)	(30 100)
Payment of administrative expenses	(48 311)	(48 213)
Miscellaneous	(7 830)	2 814
Total outflows	(368 601)	(359 494)
Effects of movements in exchange rates	(117 224)	(53 924)
Balance at 31 December	2 068 191	2 327 402

¹⁾ Restated – see paragraph 33.

**ANALYSIS OF THE FIXED INTEREST PORTFOLIO BY TYPE OF MANDATE AND BY INSTRUMENT AT
 31 DECEMBER 2000
 (USD '000 equivalent)**

Instruments	Internally Managed Portfolio	Global Fixed- Interest Portfolio	Diversified Fixed- Interest Portfolio	Total Fixed- Interest Portfolio 31.12.2000
Cash	17 482	8 537	1 972	27 991
Time deposits	15 508	98 953	60 074	174 535
Global government bonds	-	796 273	22 065	818 338
Emerging market bonds	-	-	35 428	35 428
Mortgage-backed securities	-	-	60 597	60 597
Asset-backed securities	-	-	6 927	6 927
Corporate bonds	-	-	57 761	57 761
Equities	-	-	-	-
Futures	-	-	47	47
Options	-	-	54	54
Open trades	(133)	(30 791)	(42 361)	(73 285)
Accrued interest income	298	14 952	2 977	18 227
Dividends receivable	-	-	-	-
Non-convertible currencies	747	-	-	747
Total	33 902	887 924	205 541	1 127 367
Actual allocation (%)	1.7	42.9	9.9	54.5
Policy allocation (%)	5.0	40.0	10.0	55.0
Difference in allocation (%)	(3.3)	2.9	(0.1)	(0.5)

**CURRENCY COMPOSITION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO, HOLDINGS OF PROMISSORY NOTES
 AND AMOUNTS RECEIVABLE FROM CONTRIBUTORS AT 31 DECEMBER 2000**
 (USD '000 equivalent)

Currency	Cash and Investments	Promissory Notes*	Amounts Receivable*	Total
USD	807 235	89 734	30 850	927 819
EUR	460 903	88 949	-	549 852
JPY	308 916	47 492	-	356 408
GBP	252 680	24 517	-	277 197
Subtotal	1 829 734	250 692	30 850	2 111 276
ARS	(1 325)	-	-	(1 325)
AUD	37 774	4 906	-	42 680
BRL	4 543	-	-	4 543
CAD	27 725	21 318	-	49 043
CHF	31 714	10 276	-	41 990
DKK	16 159	21 565	-	37 724
EEK	401	-	-	401
EGP	1 137	-	-	1 137
GRD	1 513	-	-	1 513
HKD	36 449	-	-	36 449
HUF	146	-	-	146
IDR	911	-	-	911
ILS	187	-	-	187
INR	247	-	-	247
KRW	14 398	-	-	14 398
MXN	3 047	-	-	3 047
MYR	5 013	-	-	5 013
NOK	2 091	13 360	-	15 451
NZD	646	-	-	646
PHP	3 985	-	-	3 985
PLN	2 008	-	-	2 008
PKR	467	-	-	467
SEK	17 538	19 928	-	37 466
SGD	13 921	-	-	13 921
THB	6 198	-	-	6 198
TRL	5 121	-	-	5 121
ZAR	5 696	-	-	5 696
Subtotal	237 710	91 353	-	329 063
Total Convertible Currencies	2 067 444	342 045	30 850	2 440 339
Non-Convertible Currencies	747	1 399	-	2 146
Total	2 068 191	343 444	30 850	2 442 485

*Excludes promissory notes and amounts receivable for complementary contributions and for the Fifth Replenishment.

**COMPOSITION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY MATURITY OF INVESTMENTS**
(USD '000 equivalent)

Period	31 December 2000		31 December 1999	
	Amount	%	Amount	%
Within 1 year	214 980	10.4	249 945	10.7
Within 2-5 years	199 960	9.7	398 425	17.1
Within 6-10 years	490 579	23.7	637 726	27.4
Over 10 years	280 252	13.6	270 937	11.6
No fixed maturity (equities)	882 420	42.7	770 369	33.1
Total	2 068 191	100.0	2 327 402	100.0

DIVERSIFICATION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY MEMBER COUNTRIES
 (USD '000 equivalent)

31 December 2000

	Cash	Time-Deposits	Fixed-Income Securities	Equities	Other Assets	Total	%
Latin America and Caribbean	113	-	25 802	11 696	-	37 611	1.8
Emerging Europe	1 180	-	3 495	9 804	-	14 479	0.7
North Africa, Near East	-	10 000	2 903	1 636	-	14 539	0.7
Sub-Saharan Africa	1 363	-	1 312	6 446	-	9 121	0.4
East and South Asia	1 130	390	1 916	72 619	-	76 055	3.7
Subtotal Developing Countries	3 786	10 390	35 428	102 201	-	151 805	7.3
Developed Countries	56 720	193 515	891 796	780 219	(57 691)	1 864 559	90.2
International Development Institutions	-	-	51 827	-	-	51 827	2.5
Total	60 506	203 905	979 051	882 420	(57 691)	2 068 191	100.0

31 December 1999

	Cash	Time-Deposits	Fixed-Income Securities	Equities	Other Assets	Total	%
Developing Countries	647	30 907	35 182	198 967	-	265 703	11.4
Developed Countries	67 614	141 868	1 195 557	571 402	(24 806)	1 951 635	83.9
International Development Institutions	-	-	110 064	-	-	110 064	4.7
Total	68 261	172 775	1 340 803	770 369	(24 806)	2 327 402	100.0

RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS POUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE 2000

I. INTRODUCTION

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre la période de trois mois qui a pris fin le 31 décembre 2000 et présente, à titre de comparaison, les chiffres relatifs à l'année en cours, jusqu'à la date considérée, ainsi que ceux d'années antérieures.
2. Le rapport comprend trois sections portant sur les points suivants: répartition des actifs, produit des placements et performance.

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. Les objectifs visés par le programme de diversification des placements ayant été atteints au troisième trimestre, le FIDA a pu, en principe, prélever sur les gains de tous les compartiments du portefeuille pour couvrir ses besoins de décaissement au titre des prêts et dons ainsi que des dépenses administratives. En conséquence, un montant de 25 000 000 de USD a été prélevé en décembre 2000 sur le portefeuille de placements diversifiés à revenu fixe.

**Tableau 1: Récapitulation des mouvements: liquidités et placements -
Quatrième 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 en début de période (1^{er} octobre 2000)	48 582	843 494	224 372	1 032 316	2 148 764
Produit brut des placements	504	34 025	5 939	(89 381)	(48 913)
Produit des prêts de titres	-	55	-	31	86
Commissions, frais et taxes	(42)	(572)	(308)	(2 100)	(3 022)
Produit net des placements	462	33 508	5 631	(91 450)	(51 849)
Transferts correspondant à des repondérations	24 940	-	(25 000)	60	-
Transferts correspondant à des frais	(2 796)	512	302	1 982	-
Transferts entre portefeuilles	22 144	512	(24 698)	2 042	-
Autres mouvements nets	(38 201)	-	-	-	(38 201)
Mouvements de change	915	10 410	236	(2 084)	9 477
Solde en fin de période (31 décembre 2000)	33 902	887 924	205 541	940 824	2 068 191
Répartition effective (%)	1.6	42.9	9.9	45.5	100.0
Répartition prévue (%)	5.0	40.0	10.0	45.0	100.0
Différence (%)	(3.4)	2.9	(0.1)	0.5	0.0

III. PRODUIT DES PLACEMENTS

4. Le tableau 2 récapitule le produit des placements au quatrième 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, spécialement aux États-Unis.

5. Globalement le produit net des placements s'est soldé au quatrième trimestre 2000 par une perte équivalant à 51 849 000 USD, ce qui, compte tenu du gain équivalant à 3 999 000 USD enregistré sur les neuf premiers mois de l'année, porte les pertes totales pour l'année civile 2000 à l'équivalent de 47 850 000 USD (1999: gain de 194 469 000 USD).

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

	Quatrième trimestre 2000	Neuf premiers mois 2000	2000	1999	1998	1998
Portefeuille sous gestion interne	462	3 192	3 654	3 114	4 834	18 633
Obligations d'État mondiales	33 508	41 117	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Titres diversifiés à revenu fixe	5 631	11 984	17 615	3 832	6 130	-
Actions	(91 450)	(52 294)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Ensemble du portefeuille	(51 849)	3 999	(47 850)	194 469	187 899	163 940

6. Le tableau 3 indique le produit net des divers compartiments du portefeuille à revenu fixe pour le quatrième trimestre 2000. Tous les secteurs du marché ont affiché des rendements positifs pour la période considérée et les résultats ont été 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 d'État et de sociétés par rapport aux bons du Trésor des États-Unis, qui ont donné de bons résultats au quatrième trimestre.

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

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations mondiales	Titres diversifiés à revenu fixe	Ensemble du portefeuille à revenu fixe
Intérêts versés sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	504	11 327	4 048	15 879
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values réalisées	-	3 282	781	4 063
Plus-values latentes	-	19 416	1 110	20 526
Sous-total: produit brut des placements	504	34 025	5 939	40 468
Produit des prêts de titres	-	55	-	55
Frais de gestion	-	(395)	(219)	(614)
Frais de garde	(22)	(102)	(64)	(188)
Frais de conseil financier et autres frais	-	(70)	(19)	(89)
Taxes	-	-	4	4
Autres frais de placement	(20)	(5)	(10)	(35)
Produit net des placements	462	33 508	5 631	39 601
Taux de rendement brut (4^e trimestre)	1,25	4,03	2,73	3,68
Taux de rendement de référence (4^e trimestre)	1,22	3,54	4,20	3,59
Écart positif/négatif (4^e trimestre)	0,03	0,49	(1,47)	0,09

7. Le tableau 4 indique le produit net des actions pour les différents compartiments composant le portefeuille pour le quatrième trimestre 2000. Tous les secteurs se sont ressentis de la situation économique et ont enregistré des résultats négatifs. La plupart des compartiments d'actions ont affiché des résultats dépassant leurs taux de référence respectifs, sauf en Europe et en Amérique du Nord où les actions sont restées en deçà. La mauvaise performance du mandat de gestion d'actions nord-américaines s'explique principalement par la surpondération modérée globale des technologies d'information, ainsi que par le choix malheureux des valeurs dans ce secteur. Le secteur des technologies de l'information est celui qui a enregistré la plus faible performance au quatrième trimestre.

Tableau 4: Produit des placements en actions - Quatrième 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
Intérêts versés sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	-	76	196	214	10	42	11	549
Dividendes	50	400	145	(53)	664	371	476	2 053
Plus-values réalisées	4 440	(1 852)	(1 188)	-	(4 106)	291	(6 448)	(8 863)
Plus-values latentes	(21 028)	(631)	(3 333)	-	(35 792)	(12 115)	(10 221)	(83 120)
Sous-total: produit brut des placements	(16 538)	(2 007)	(4 180)	161	(39 224)	(11 411)	(16 182)	(89 381)
Produit des prêts de titres	20	4	3	-	2	-	2	31
Frais de gestion	(159)	(146)	(259)	-	(316)	(224)	(267)	(1 371)
Frais de garde	(14)	(42)	(165)	(7)	(80)	(63)	(79)	(450)
Frais de conseil financier et autres frais	(13)	(8)	(7)	(1)	(21)	(16)	(18)	(84)
Taxes	-	(21)	(27)	-	11	(103)	(33)	(173)
Autres frais de placement	-	-	(19)	1	-	(1)	(3)	(22)
Produit net des placements	(16 704)	(2 220)	(4 654)	154	(39 628)	(11 818)	(16 580)	(91 450)
Taux de rendement brut (4^e trimestre)	(10,94)	(2,04)	(4,64)	N/A	(15,32)	(5,97)	(6,87)	(8,66)
Rendement de référence (4^e trimestre)	(12,67)	(5,32)	(8,31)	N/A	(7,66)	(5,06)	(7,11)	(7,55)
Écart positif/négatif (4^e trimestre)	1,73	3,28	3,67	N/A	(7,66)	(0,91)	0,24	(1,11)

IV. PERFORMANCE

8. 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.

9. Comme l'indique le tableau 5, le taux de rendement global a été de -2,40% au quatrième trimestre, ce qui correspond à un écart négatif de 50 points de base par rapport au taux de référence, et se solde par un taux de rendement de -2,25% pour l'année civile 2000, soit un écart négatif de 43 points de base.

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

Portefeuille	Quatrième trimestre 2000			31 décembre 2000		
	Taux de rendement en %		Écart positif/négatif	Taux de rendement en %		Écart positif/négatif
	Portefeuille	Taux de référence		Portefeuille	Taux de référence	
Portefeuille sous gestion interne	1,25	1,22	0,03	5,13	4,71	0,42
Obligations mondiales	4,03	3,54	0,49	8,56	8,11	0,45
Titres diversifiés à revenu fixe	2,73	4,20	(1,47)	8,98	11,60	(2,62)
Total actions	(8,66)	(7,55)	(1,11)	(13,24)	(12,53)	(0,71)
Taux de rendement brut global	(2,27)	(1,77)	(0,50)	(1,76)	(1,33)	(0,43)
Moins frais	(0,13)	(0,13)	0,00	(0,49)	(0,49)	0,00
Taux de rendement net global	(2,40)	(1,90)	(0,50)	(2,25)	(1,82)	(0,43)

10. La performance au cours de la période de trois mois se terminant le 31 décembre 2000 est présentée de façon détaillée sous forme de graphiques aux annexes XII, XIII et XVI.