



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

Rome, 9-10 avril 2003

**RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA EN 2002**

**I. INTRODUCTION**

1. Le présent rapport sur le portefeuille de placements du FIDA couvre l'année qui a pris fin le 31 décembre 2002 et indique, à titre de comparaison, les chiffres pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 2001 et les années précédentes. Il présente également, à l'annexe XXIII, un bilan de la performance des placements au quatrième trimestre de 2002.

2. Ce rapport comprend les neuf sections suivantes: faits saillants, conjoncture, mise en œuvre de la nouvelle politique de placement, répartition des avoirs, produit des placements, taux de rendement et comparaison des performances, composition du portefeuille et mesure des risques.

**II. FAITS SAILLANTS**

3. En 2002, les placements ont été influencés par la crainte d'une récession mondiale, les mauvaises nouvelles des sociétés, la menace de nouveaux attentats et les risques de guerre. En conséquence les placements se sont portés vers les actifs de qualité telles que les obligations d'État, tandis que le sentiment général à l'égard des placements en actions restait négatif.

4. Globalement, le produit net des placements s'est élevé à l'équivalent de 26 170 000 USD (non compris les revenus provenant des fonds supplétifs qui ont atteint l'équivalent de 47 000 USD). Ce chiffre représente un taux de rendement moyen de 1,26%, soit, en moyenne, 125 points de base de moins que le taux de référence.

5. Pendant la plus grande partie de l'année, le portefeuille de titres à revenu fixe du FIDA a bénéficié d'une conjoncture favorable qui lui a permis d'atteindre un taux de rendement de 7,22%, correspondant au taux de référence. Le portefeuille d'actions du FIDA, en revanche, a été pénalisé par la conjoncture et, malgré des résultats positifs au premier et au dernier trimestre, son rendement s'est établi à -21,56% en 2002, soit 390 points de base de moins que le taux de référence.



6. Le montant du portefeuille de placement est passé de l'équivalent de 1 917 089 000 USD à la fin de 2001 à l'équivalent de 2 093 993 000 USD à la fin de 2002. Cette augmentation est due à l'évolution positive du produit des placements, aux mouvements de change et à d'autres flux nets.

7. La nouvelle politique de placement du FIDA, adoptée en décembre 2001, a apporté deux grands changements: la réduction des avoirs en actions, tombés de 45% à 10%, et un relèvement de la note minimale du débiteur portée à AA- pour les placements à revenu fixe. Cette politique a été mise en œuvre en 2002 pour toutes les catégories d'actifs à l'exception des obligations indexées sur l'inflation. En raison de la conjoncture, aucun placement n'avait encore été réalisé dans ce compartiment du portefeuille au 31 décembre 2002, les fonds correspondants étant conservés sous forme de liquidités et de dépôts à terme.

8. Un nouveau dépositaire mondial a été sélectionné en novembre 2002 et le basculement se fera le 1<sup>er</sup> avril 2003.

### III. CONJONCTURE

9. La présente section contient un aperçu de la conjoncture économique et boursière qui a prévalu en 2002.

#### A. Situation économique

10. 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 États-Unis, le Japon, les pays de la zone euro et le Royaume-Uni. D'une manière générale, les taux de croissance du PIB ont généralement fléchi en 2002, à l'exception des États-Unis, où l'économie a amorcé une reprise en 2002 avec un taux de croissance de 2,4% alimenté par le niveau extrêmement bas des taux d'intérêt, les baisses d'impôts et la dépense publique. L'économie des États-Unis devrait continuer de croître en 2003. L'économie du Japon a encore de la peine à sortir de sa longue récession et s'est contractée de 0,2% en 2002, mais les prévisions laissent entrevoir une croissance modérée en 2003. Dans la zone euro, la croissance économique n'a été que de 0,8% en 2002, contre 1,4% en 2001; elle devrait s'améliorer principalement au deuxième semestre de 2003. L'économie du Royaume-Uni a progressé de 1,8% en 2002, taux un peu plus faible que celui de 2001; sa croissance devrait s'améliorer en 2003.

11. L'annexe II indique les taux d'inflation des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS. En 2002, l'inflation s'est ralentie aux États-Unis et elle ne devrait augmenter que très faiblement malgré la hausse des prix de l'énergie et l'affaiblissement du dollar des États-Unis. Au Japon, les prix ont continué de baisser en 2002 et la tendance déflationniste devrait persister en 2003. L'inflation a également ralenti dans la zone euro par suite de la faiblesse de la croissance économique et du renforcement de la monnaie, tandis que la tendance à la baisse de l'inflation devrait se maintenir. Au Royaume-Uni, l'inflation a diminué en 2002, mais elle devrait augmenter en raison de la croissance économique plus forte.

12. 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. En 2002, les taux de chômage ont augmenté pour des raisons conjoncturelles aux États-Unis et au Japon, tandis qu'ils sont restés inchangés dans la zone euro et au Royaume-Uni. Les taux de chômage devraient en général augmenter quelque peu dans l'avenir dans la mesure où les entreprises s'efforceront d'améliorer leurs profits.

13. L'annexe IV montre l'évolution des taux d'intérêt fixés par les banques centrales des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS. La Banque de réserve fédérale des États-Unis a abaissé le taux des fonds fédéraux une fois en 2002; le ramenant de 1,75% à 1,25%, taux le plus bas observé depuis 40 ans, dans le cadre d'un nouvel effort destiné à soutenir la confiance des entreprises et des

consommateurs. La Banque du Japon a poursuivi sa politique de taux nul qu'elle devrait maintenir jusqu'à ce que les prix à la consommation reviennent au moins à un pourcentage de variation nul d'une année sur l'autre. La Banque centrale européenne a baissé son taux de refinancement une fois, le ramenant de 3,25% à 2,75%, afin de réduire l'impact du ralentissement de l'économie mondiale et de soutenir la confiance affaiblie des entreprises et des consommateurs. Elle s'est toutefois abstenue de procéder à de nouvelles baisses car l'inflation a été supérieure à l'objectif qu'elle s'est fixé. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a maintenu son taux de base à 4,0% en 2002.

14. 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. Le dollar des États-Unis s'est fortement déprécié par rapport aux trois autres monnaies, et spécialement l'euro.

15. L'annexe VI indique le déficit budgétaire en pourcentage du PIB des pays dont la monnaie figure dans le panier du DTS. Les États-Unis ont enregistré un déficit budgétaire en 2002, les rentrées de l'impôt sur les sociétés ayant diminué par suite du ralentissement de l'économie. Ce déficit devrait se creuser en 2003. Le déficit budgétaire du Japon a légèrement diminué et selon les prévisions il diminuera encore. Ce déficit reste toutefois élevé. La plupart des pays de la zone euro ont enregistré un déficit et leur déficit budgétaire global devrait être un peu plus élevé. Le Royaume-Uni a aussi affiché en 2002 un déficit qui devrait se creuser en 2003.

## **B. Conjoncture des marchés financiers**

16. 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 de DTS. Alors que les taux à court terme ont baissé aux États-Unis et dans la zone euro, à la suite de la réduction des taux d'intérêt des banques centrales, ils sont restés globalement inchangés au Japon et au Royaume-Uni. Les taux d'intérêt à long terme ont diminué très sensiblement aux États-Unis durant le deuxième semestre de 2002, les investisseurs ayant recherché des titres de qualité tels que les obligations d'État. La même tendance a été observée dans la zone euro, au Royaume-Uni et au Japon, mais les baisses des taux d'intérêt à long terme y ont été plus modérées.

17. L'annexe VIII présente les rendements obligataires des pays figurant dans le J.P. Morgan Global Government Bond Traded Index. Comme il est d'usage sur les marchés, l'indice de référence comprend à la fois le produit des coupons, les plus-values et les moins-values. À l'exception du marché japonais des obligations, où les rendements ont été modérés, tous les autres marchés d'obligations ont affiché des rendements très positifs reflétant l'évolution des taux d'intérêt à long terme. Aux États-Unis et dans plusieurs pays de la zone euro, les rendements ont largement dépassé ceux de l'ensemble des marchés d'obligations.

18. L'annexe IX indique l'évolution du Global Government Bonds Traded Index (repondéré pour le rapprochement des monnaies) en monnaie locale par rapport à l'indice des titres diversifiés à revenu fixe. Ce dernier comprend à la fois les bons du trésor des États-Unis, les titres hypothécaires et les obligations de sociétés libellées en dollars des États-Unis, ainsi que les obligations des marchés émergents et des sociétés ayant une note inférieure à AA- avant le 1<sup>er</sup> août 2002. Au premier semestre 2002, les placements en titres diversifiés, et spécialement le secteur des titres hypothécaires, ont fait mieux que les obligations d'État. L'écart s'est toutefois comblé au troisième trimestre 2002 durant lequel les investisseurs ont fortement privilégié les obligations d'État. Le quatrième trimestre a été marqué par des différences minimales entre le rendement des obligations d'État et celui des titres diversifiés à revenu fixe, ce qui est dû principalement au relèvement de la note minimale exigée par la nouvelle politique de placement du FIDA pour les titres diversifiés à revenu fixe, qui a réduit l'écart de rendement et la volatilité entre ces deux catégories de titres.

19. L'annexe X montre l'évolution des marchés d'actions d'Amérique du Nord et d'Europe. Ces marchés sont les seuls où le FIDA investit encore. À l'exception de quelques reprises (principalement



en mars et en octobre-novembre), l'année 2002 a été dans l'ensemble très négative pour les placements en actions. Les principaux facteurs qui ont été à l'origine du sentiment négatif à l'égard des actions et ont causé plusieurs mouvements de vente sur les marchés d'actions au cours de l'année ont été la crainte d'une récession mondiale, la faiblesse des bénéfices des entreprises, les scandales qui ont marqué la gestion de certaines sociétés ainsi que la menace de nouveaux attentats et les risques de guerre.

#### **IV. MISE EN ŒUVRE DE LA NOUVELLE POLITIQUE DE PLACEMENT**

20. Les éléments et les caractéristiques de la nouvelle politique de placement, adoptée en décembre 2001, sont indiqués à l'annexe XI.

21. La mise en œuvre de la nouvelle politique de placement a démarré en janvier 2002, avec l'introduction du rapatriement de dividendes, c'est-à-dire le dépôt de tous les dividendes rapportés par les placements en actions sur un compte de caisse tenu dans le cadre du portefeuille de gestion interne. Cette pratique remplace la précédente qui consistait à laisser les gérants externes de placement à réinvestir les dividendes en actions.

22. Au début de mars 2002, la forte reprise du marché des actions a permis de liquider cinq portefeuilles d'actions sans subir de pertes. Alors que le financement initial de ces mandats s'élevait à l'équivalent de 384,5 millions de USD, le produit des ventes s'est chiffré à l'équivalent de 423,8 millions de USD. Ces ventes ont représenté quelque 54% des avoirs en action détenus par le FIDA au début de 2002.

23. Le produit des ventes d'actions réalisées en mars a été viré au portefeuille sous gestion interne pour être placé en dépôts à terme et aux comptes du FIDA ouverts auprès des banques centrales, en attente de placement en instruments à revenu fixe.

24. La note minimale AA- spécifiée dans la nouvelle politique pour les placements à revenu fixe est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> août 2002, date à laquelle des directives révisées ont été adressées aux gérants externes chargés du portefeuille du FIDA en titres diversifiés à revenu fixe. À la même date, les mandats concernant les titres diversifiés à revenu fixe ont reçu un financement de 220 millions de USD, portant la part du portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe à près de 23%, pourcentage spécifié dans la nouvelle politique de placement.

25. En juillet 2002, le FIDA a nommé un gérant de transition chargé de regrouper les mandats d'actions comprenant l'Europe, l'Amérique du Nord et le reste du monde en deux compartiments comprenant les actions d'Europe et d'Amérique du Nord. Ce regroupement, effectué en septembre 2002, s'est traduit par la réduction du nombre de gérants de placement de 11 à 4, qui a permis d'éliminer ceux dont la performance avait été généralement inférieure aux indices de référence.

26. Les marchés d'actions s'étant raffermis en octobre 2002, les actifs du compartiment des marchés émergents (dont le gestionnaire affichait une performance inférieure à son indice de référence), le mandat de gestion du risque de change et 20% des actions du compartiment Europe ont alors été liquidés. De ce fait, le portefeuille d'actions du FIDA ne comportait plus que les deux compartiments des actions nord-américaines et européennes. Les ventes d'actions réalisées en octobre ont porté le produit final cumulatif des mandats d'actions liquidés en vertu de la nouvelle politique de placement à un montant total de 534,8 millions de USD, alors que le montant initial investi dans ces mandats d'actions s'élevait à 533,4 millions de USD. Globalement, les mandats liquidés ont rapporté 61,0 millions de USD et entraîné 59,7 millions de USD de pertes de change. Les ventes d'actions réalisées en octobre 2002 ont ramené les avoirs en actions à 10% environ du portefeuille global, achevant ainsi la réduction de 45% à 10% des avoirs en actions exigée par la nouvelle politique de placement.

27. L'annexe XII indique le produit détaillé des ventes pour chaque portefeuille d'actions liquidé en application de la nouvelle politique de placement du FIDA.

28. Sur appel d'offres international et après évaluation interne, un nouveau dépositaire mondial a été sélectionné en novembre 2002 et les préparatifs du basculement prévu le 1<sup>er</sup> avril 2003 ont commencé.

29. La nouvelle politique de placement a été menée à bien en 2002 pour toutes les catégories d'actifs à l'exception des obligations indexées sur l'inflation, lesquelles, en raison de la faiblesse des rendements, n'avaient pas encore reçu de financement au 31 décembre 2002, les fonds correspondants étant conservés sous forme de liquidités et de dépôts à terme.

## V. RÉPARTITION DES AVOIRS

30. Le tableau 1 illustre les mouvements du portefeuille en 2002 pour les principales catégories d'avoirs et compare la répartition effective du portefeuille par catégorie à celle prévue par la politique de placement. En application de la nouvelle politique de placement, un montant total équivalant à 523 946 000 USD comprenant le produit des ventes d'actions et le rapatriement des dividendes rapportés par les placements en actions a été transféré hors du portefeuille d'actions (2001: 14 200 000 USD). Les avoirs en actions représentaient ainsi en fin d'année 9,5% du portefeuille global, soit le pourcentage spécifié dans la nouvelle politique de placement. L'annexe XIII donne des détails supplémentaires sur les mouvements ayant intéressé le portefeuille d'actions et sur les soldes de fin d'année des avoirs en actions.

**Tableau 1: Mouvements du portefeuille: liquidités et placements – Année 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations d'État	Obligations indexées sur l'inflation <sup>1</sup>	Titres diversifiés à revenu fixe	Actions	Portefeuille global
<b>Solde en début de période (31 décembre 2001)</b>	<b>70 020</b>	<b>841 484</b>	-	<b>220 107</b>	<b>785 478</b>	<b>1 917 089</b>
Produit brut des placements	4 205	87 926	-	24 287	(82 820)	33 598
Revenu provenant du prêt de titres et du recouvrement de commissions	-	79	-	34	323	436
Commissions, frais et taxes	(123)	(2 464)	-	(1 396)	(3 881)	(7 864)
<b>Produit net des placements</b>	<b>4 082</b>	<b>85 541</b>	-	<b>22 925</b>	<b>(86 378)</b>	<b>26 170</b>
Transferts correspondant à des repondérations <sup>2</sup>	303 946	-	-	220 000	(523 946)	-
Transferts correspondant à des frais	(6 855)	2 370	-	1 145	3 340	-
<b>Transferts entre portefeuilles</b>	<b>297 091</b>	<b>2 370</b>	-	<b>221 145</b>	<b>(520 606)</b>	-
Autres mouvements nets <sup>3</sup>	12 306	-	-	-	-	12 306
Mouvements de change	24 638	92 983	-	41	20 766	138 428
<b>Solde en fin de période (31 décembre 2002)</b>	<b>408 137</b>	<b>1 022 378</b>	-	<b>464 218</b>	<b>199 260</b>	<b>2 093 993</b>
Répartition effective (%)	19,5	48,8	-	22,2	9,5	100,0
Répartition prévue (%)	5,0	44,0	18,0	23,0	10,0	100,0
<b>Différence de pondération (%)</b>	<b>14,5</b>	<b>4,8</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,0</b>

<sup>1</sup> Selon la répartition prescrite, les obligations indexées sur l'inflation doivent représenter 18% du portefeuille total. Au 31 décembre 2002, il n'avait pas été placé de fonds dans cette catégorie d'avoirs.

<sup>2</sup> Les transferts correspondent à des transferts de liquidités provenant de la vente ou de l'achat de titres et au rapatriement des dividendes rapportés par les avoirs en actions.

<sup>3</sup> Ces entrées nettes correspondent aux versements en espèces reçus des États membres, moins les décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives.

31. Sur le produit des ventes d'actions, 220 000 000 USD ont été transférés le 1<sup>er</sup> août 2002 au compartiment de titres diversifiés à revenu fixe. Depuis cette date, la part de ce compartiment a été proche de 23%, pourcentage spécifié dans la nouvelle politique de placement.

32. Le solde des transferts en provenance du portefeuille d'actions, soit l'équivalent de 303 946 000 USD, a été conservé dans le portefeuille sous gestion interne, et placé en dépôt à terme et sur les comptes du FIDA auprès des banques centrales, en attente de placement en instruments à revenu fixe et en particulier en obligations indexées sur l'inflation. En conséquence, la part du portefeuille sous gestion interne dépassait en fin d'année celle qui est prévue par la nouvelle politique. La part des obligations d'État dépassait également en fin d'année celle qui est prévue par la nouvelle politique en raison de la forte augmentation du cours de ces obligations pendant l'année.

33. La modification des parts relatives tient aussi à des différences de produit et à d'importants mouvements de change positifs imputables à la dépréciation du dollar des États-Unis par rapport à la plupart des autres monnaies. En outre, le portefeuille global a enregistré une entrée nette équivalant à 12 306 000 USD, consistant en liquidités reçues des États membres, déduction faite des décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives.

## VI. PRODUIT DES PLACEMENTS

34. Comme l'indiquent les états financiers du FIDA pour 2002, le produit des placements a représenté l'équivalent de 26 217 000 USD (2001: perte de 42 857 000 USD). Ce chiffre tient compte des fonds supplétifs dont le montant s'élève à 47 000 USD (2001: 125 000 USD).

35. À l'exclusion des montants provenant des fonds supplétifs, le produit net des placements s'est élevé en 2002 à l'équivalent de 26 170 000 USD (2001: perte de 42 982 000 USD). Selon l'usage, les plus-values et les moins-values incluent les plus-values ou les moins-values aussi bien réalisées que latentes. Tous les montants indiqués sont comptabilisés sur la base du fait générateur. Le tableau 2 présente le produit net des placements pour 2002 et pour les périodes précédentes, pour les principales catégories d'avoirs.

**Tableau 2: Produit net des placements, par catégorie d'avoirs**  
(équivalent en milliers de USD)

<b>Portefeuille</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Gestion interne	4 082	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Obligations d'État	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Obligations indexées sur l'inflation <sup>1</sup>	-	-	-	-	-	-
Titres diversifiés à revenu fixe	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	-
Total des actions	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
<b>Portefeuille global</b>	<b>26 170</b>	<b>(42 982)</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>	<b>187 899</b>	<b>163 940</b>

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2002, il n'avait pas été placé de fonds dans cette catégorie d'avoir.

36. Le tableau 3 indique en détail le montant net du produit des placements pendant la période considérée et pendant les périodes comprises entre 1997 et 2001.

**Tableau 3: Produit des placements - 2002 et années précédentes**  
(équivalent en milliers de USD)

	2002			Portefeuille global 2001	Portefeuille global 2000	Portefeuille global 1999	Portefeuille global 1998	Portefeuille global 1997
	Total des valeurs à revenu fixe	Total des actions	Portefeuille global					
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	61 241	284	61 525	59 241	68 819	90 253	112 668	128 779
Dividendes	-	7 652	7 652	13 614	11 760	8 684	5 654	94
Plus-values (moins-values) réalisées	12 141	(101 261)	(89 120)	(74 793)	8 264	3 861	40 846	21 535
Plus-values (moins-values) latentes	43 036	10 505	53 541	(31 400)	(125 724)	101 272	36 111	19 657
<b>Total partiel: gain/(perte) brut sur les placements</b>	<b>116 418</b>	<b>(82 820)</b>	<b>33 598</b>	<b>(33 338)</b>	<b>(36 881)</b>	<b>204 070</b>	<b>195 279</b>	<b>170 065</b>
Produit du prêt de titres et du recouvrement de commissions	113	323	436	841	440	539	905	463
Frais de gestion	(2 375)	(2 491)	(4 866)	(7 037)	(7 993)	(7 192)	(5 660)	(3 708)
Frais de garde	(807)	(814)	(1 621)	(2 103)	(2 581)	(1 870)	(1 469)	(1 066)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	(569)	(222)	(791)	(688)	(515)	(508)	(610)	(683)
Taxes	-	(365)	(365)	(606)	(167)	(286)	(129)	(1 131)
Autres frais de placement	(232)	11	(221)	(51)	(153)	(284)	(417)	-
<b>Gain/(perte) net sur les placements</b>	<b>112 548</b>	<b>(86 378)</b>	<b>26 170</b>	<b>(42 982)</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>	<b>187 899</b>	<b>163 940</b>

37. Depuis le 31 décembre 2002, les placements à revenu fixe sont répartis en trois sous-catégories: le portefeuille géré par les services du Fonds, les obligations d'État sous gestion externe et les placements diversifiés en titres à revenu fixe. Globalement, le produit net des placements en titres à revenu fixe s'est monté en 2002 à l'équivalent de 112 548 000 USD, comme le montre le tableau 4. Tous les compartiments du portefeuille de valeurs à revenu fixe et en particulier celui des obligations d'État ont apporté une contribution positive à ce résultat.

**Tableau 4: Produit des placements à revenu fixe – Année 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Portefeuille d'obligations d'État	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	4 205	44 474	12 562	61 241
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values réalisées	-	6 013	6 128	12 141
Plus-values latentes	-	37 439	5 597	43 036
<b>Total partiel: Produit brut des placements</b>	<b>4 205</b>	<b>87 926</b>	<b>24 287</b>	<b>116 418</b>
Produit des prêts de titres et du recouvrement de commissions	-	79	34	113
Frais de gestion	-	(1 589)	(786)	(2 375)
Frais de garde	(123)	(422)	(262)	(807)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(438)	(131)	(569)
Taxes	-	-	-	-
Autres frais de placement	-	(15)	(217)	(232)
<b>Produit net des placements</b>	<b>4 082</b>	<b>85 541</b>	<b>22 925</b>	<b>112 548</b>

38. Au début de 2002, le portefeuille des actions comprenait sept sous-portefeuilles placés sous gestion externe. Ceux-ci étaient les suivants: actions japonaises, actions asiatiques et australasiennes, actions des marchés émergents, gestion des risques de change, actions d'Amérique du Nord, actions européennes et actions mondiales. Au 31 décembre 2002, après la liquidation et le regroupement des portefeuilles d'actions entrepris pendant l'année, il ne restait plus que deux sous-portefeuilles d'actions: Amérique du Nord et Europe. Globalement, le produit net des placements en actions s'est soldé en 2002 par une perte équivalant à 86 378 000 USD comme l'indique le tableau 5. Quatre sous-portefeuilles ont contribué à cette perte, notamment les actions mondiales, suivies des actions européennes, des actions d'Amérique du Nord et des actions des marchés émergents. Ces résultats négatifs ont été en partie compensés par les actions japonaises, les actions asiatiques et australasiennes et par la gestion des risques de change, dont les résultats ont tous été positifs avant leur liquidation en 2002.

**Tableau 5: Produit des placements en actions – Année 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

	Japon <sup>1</sup>	Asie et Australasie <sup>1</sup>	Marchés émergents <sup>2</sup>	Gestion des risques de change <sup>2</sup>	Amérique du Nord	Europe	Marché mondial <sup>3</sup>	Total
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	-	55	48	161	5	10	5	284
Dividendes	13	889	2 019	-	1 432	1 658	1 641	7 652
Plus-values/(pertes) réalisées	(9 662)	14 520	(6 055)	-	(14 768)	(33 402)	(51 894)	(101 261)
Plus-values/(pertes) latentes	16 586	(8 379)	(6 815)	-	(7 076)	2 363	13 826	10 505
<b>Total partiel: produit/(perte) brut des placements</b>	<b>6 937</b>	<b>7 085</b>	<b>(10 803)</b>	<b>161</b>	<b>(20 407)</b>	<b>(29 371)</b>	<b>(36 422)</b>	<b>(82 820)</b>
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	9	37	75	-	62	62	78	323
Frais de gestion	(84)	(151)	(759)	-	(558)	(432)	(507)	(2 491)
Frais de garde	(13)	(56)	(180)	(30)	(181)	(167)	(187)	(814)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	(11)	(12)	(35)	(5)	(50)	(49)	(60)	(222)
Taxes	-	(15)	(98)	-	(2)	(164)	(86)	(365)
Autres frais de placement	-	3	-	-	-	6	2	11
<b>Produit/(perte) net des placements</b>	<b>6 838</b>	<b>6 891</b>	<b>(11 800)</b>	<b>126</b>	<b>(21 136)</b>	<b>(30 115)</b>	<b>(37 182)</b>	<b>(86 378)</b>

<sup>1</sup> Ce portefeuille a été liquidé en mars 2002.

<sup>2</sup> Ce portefeuille a été liquidé en octobre 2002.

<sup>3</sup> Une partie de ce portefeuille a été liquidée en mars 2002 et le reste a été regroupé avec l'Amérique du Nord et l'Europe en septembre 2002.

39. L'annexe XIV compare le produit brut des principaux compartiments du portefeuille depuis 1997, et sa répartition entre les plus-values, les intérêts et les dividendes. Au cours de la période de six ans considérée, le produit brut total consiste principalement en intérêts et dividendes plutôt qu'en plus-values.

## VII. TAUX DE RENDEMENT ET COMPARAISON DES PERFORMANCES

### Taux global de rendement

40. En 2002, le taux global de rendement s'est établi à 1,26% (2001: -2,26 %), déduction faite des frais de placement et des variations de change. La contribution des placements en titres à revenu fixe, malgré des résultats légèrement négatifs au premier trimestre, a été très positive. Néanmoins, le rendement global a souffert en 2002 des résultats négatifs des placements en actions, spécialement aux deuxième et troisième trimestres.

### Performance du portefeuille par rapport au taux de référence

41. 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. Les indices utilisés à compter du 31 décembre 2002 sont le J.P. Morgan Global Government Bonds Traded Index pour les obligations d'État, le Lehman Brothers United States Aggregated Index pour les obligations diversifiées à revenu fixe, le Standard & Poor's (S&P) 500 pour les actions d'Amérique du Nord et le Morgan Stanley Capitalization Index pour les actions européennes.

42. Le tableau 6 compare le rendement de chacun des principaux compartiments du portefeuille et les taux de référence correspondants. En 2002, le rendement global du portefeuille a été inférieur de 125 points de base au taux de référence (2001: moins 9 points de base). Ces chiffres sont présentés sous forme de graphique à l'annexe XV.

**Tableau 6: Performance par rapport aux taux de référence – Année 2002**

Portefeuille	Taux de rendement en %		Écart positif/(négatif)
	Portefeuille	Référence	
Portefeuille sous gestion interne	1,33	1,33	0,00
Obligations d'État	9,98	9,34	0,64
Titres diversifiés à revenu fixe	6,46	9,23	(2,77)
<b>Total, titres à revenu fixe</b>	<b>7,22</b>	<b>7,22</b>	<b>0,00</b>
Actions (Japon)	7,32	6,42	0,90
Actions (Asie et Australasie, à l'exclusion du Japon)	7,54	7,99	(0,45)
Actions (marchés émergents)	(14,11)	(7,98)	(6,13)
Actions (Amérique du Nord)	(25,22)	(18,53)	(6,69)
Actions (Europe)	(32,92)	(26,30)	(6,62)
Actions mondiales	(27,30)	(26,02)	(1,28)
<b>Total, actions</b>	<b>(21,56)</b>	<b>(17,66)</b>	<b>(3,90)</b>
<b>Taux de rendement brut du portefeuille global</b>	<b>1,64</b>	<b>2,89</b>	<b>(1,25)</b>
<b>Moins frais</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>0,00</b>
<b>Taux de rendement net du portefeuille global</b>	<b>1,26</b>	<b>2,51</b>	<b>(1,25)</b>

43. Comme l'indique le tableau 6, le rendement global du portefeuille de titres à revenu fixe a été de 7,22%, chiffre correspondant au taux global de référence.

44. En 2002, le rendement des obligations d'État figurant dans le portefeuille des titres à revenu fixe a atteint 9,98%, soit 64 points de base de plus que le taux de référence. L'annexe XVI présente une analyse détaillée de ce résultat par trimestre et sur l'ensemble de l'année. En résumé:

- Environ 20 points de base de l'écart positif sont dus à la pondération entre les pays effectués par les gestionnaires. Le gain principal est attribuable à la sous-pondération des obligations japonaises qui ont fait moins bien que les obligations des autres marchés.
- Environ 10 points de base de l'écart positif sont imputables à la sélection et à la durée des obligations, bien que la durée globale observée par les gestionnaires ait été à peu près alignée sur la durée de référence, comme l'indique le tableau 7. En revanche, les gestionnaires n'ont pas profité pleinement de la forte reprise intervenue aux deuxième et troisième trimestres sur le marché des obligations des États-Unis.
- Enfin, un écart positif d'environ 50 points de base, principalement dû à des différenciels temporels, restait non attribué.

**Tableau 7: Duration des obligations d'État et des titres diversifiés à revenu fixe**  
(années)

	<b>31 décembre 2002</b>	<b>31 décembre 2001</b>
Obligations d'État <sup>1</sup>	5,7	6,3
Duration de référence	6,2	6,0
Titres diversifiés à revenu fixe <sup>2</sup>	2,2	4,6
Duration de référence	4,4	4,8

<sup>1</sup> La duration des titres à revenu fixe, à l'exclusion des liquidités et des avoirs équivalents, était de 6,1 ans au 31 décembre 2002.

<sup>2</sup> La duration des titres à revenu fixe, à l'exclusion des liquidités et avoirs équivalents, était de 3,2 ans au 31 décembre 2002. La duration de 2,2 ans mentionnée s'explique par le chiffre élevé des liquidités et avoirs équivalents détenus dans le portefeuille au 31 décembre 2002, au titre des sommes payables pour les valeurs achetées.

45. Les titres diversifiés à revenu fixe figurant dans le portefeuille des titres à revenu fixe ont obtenu un rendement de 6,46%, soit 277 points de base de moins que le taux de référence. Une analyse de performance des titres à revenu fixe par trimestre et pour l'ensemble de l'année figure à l'annexe XVII. En résumé:

- L'écart négatif d'environ 210 points de base s'explique par la répartition sectorielle, dans laquelle les gestionnaires ont sous-pondéré les obligations d'État des États-Unis dont la performance a été très supérieure à celle des autres catégories d'obligations.
- Un écart négatif d'environ 270 points de base s'explique par la sélection des obligations opérée par les gestionnaires, ainsi que par l'impact de la duration et de la qualité des créances, et a été dû principalement aux obligations de société, aux obligations hypothécaires, et dans une moindre mesure, aux obligations des marchés émergents, qui figuraient dans ce portefeuille avant les nouvelles directives de placement émises le 1<sup>er</sup> août 2002. L'impact négatif s'est concentré sur les deuxième et troisième trimestres, période favorable aux obligations d'État par rapport aux créances de moindre qualité. La duration globale du portefeuille comparée à la référence est indiquée au tableau 7 ci-dessus.
- Un écart positif d'environ 200 points de base, dû principalement aux différages temporels et au volume des encaisses, restait non attribué.

46. Comme l'indique le tableau 6, le rendement global du portefeuille des actions a été de -21,56%, contre un taux de référence de -17,66%, d'où un écart négatif de 390 points de base pour l'ensemble du portefeuille d'actions. Le compartiment des actions japonaises a obtenu de bons résultats, mais tous les autres compartiments ont enregistré des écarts négatifs. L'analyse des résultats des principaux mandats d'actions par trimestre et pour l'ensemble de 2002 figure à l'annexe XVIII, mais la part de l'impact non attribuée reste élevée dans certains portefeuilles en raison des importantes transactions qui ont eu lieu lors de la mise à exécution de la nouvelle politique de placement. En résumé:

- Avant leur liquidation en mars 2002, les actions du Japon, d'Asie et d'Australasie ont bénéficié de leur répartition sectorielle, mais la sélection des valeurs ne s'est pas révélée payante pendant cette courte période.
- Avant sa liquidation en octobre 2002, le compartiment des actions des marchés émergents a enregistré d'importants résultats négatifs dus à la répartition par pays, qui s'est traduite par de fortes surpondérations et sous-pondérations par rapport à la référence.
- Le compartiment Amérique du Nord a enregistré un écart négatif important par rapport à la référence, dû en particulier à la sélection des valeurs dans les deux sous-portefeuilles des petites et moyennes capitalisations. Dans ces sous-portefeuilles, la sélection des secteurs des technologies de l'information et des biens de consommation discrétionnaires ont enregistré les plus mauvais résultats. En septembre 2002, ces sous-portefeuilles ont été regroupés en un portefeuille unique comprenant toutes les actions d'Amérique du Nord.
- Le compartiment des actions européennes a aussi enregistré un écart négatif important, qui s'explique en particulier par la sélection des valeurs des deux sous-portefeuilles comprenant des valeurs à petite capitalisation. Ces sous-portefeuilles ont été éliminés en



septembre 2002 lors du regroupement en un portefeuille unique comprenant toutes les actions européennes.

- Le compartiment des actions mondiales a enregistré un écart négatif dû principalement à la sélection des valeurs sur le marché des actions des États-Unis, le plus grand des marchés d'actions figurant dans ce compartiment. Une partie du portefeuille a été liquidée en mars 2002, mais en septembre 2002, le reste a été regroupé avec les deux compartiments restant des actions d'Amérique du nord et d'Europe.

### Performance du portefeuille par rapport au mandat universel

47. Le tableau 8 compare les performances des placements du FIDA sous mandat de gestion externe en 2002 et celles d'un mandat de gestion universel calculées par les conseillers financiers du FIDA. Contrairement aux chiffres utilisés dans le reste du rapport, les rendements sont 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 l'indique le tableau 8, un compartiment du portefeuille de placement du FIDA, celui des obligations d'État (2001 - actions du Japon et actions d'Asie et d'Australasie, tous deux liquidés en mars 2002), a enregistré un résultat positif à la fois par rapport au mandat universel et par rapport à ses indices de référence. Deux autres compartiments, les actions d'Amérique du Nord et les actions européennes (2001 - actions des marchés émergents, actions européennes et actions mondiales) ont enregistré un écart négatif à la fois par rapport au mandat universel et par rapport à leurs propres indices de référence. Les compartiments restants ont affiché un écart positif aussi bien par rapport à leur propre indice de référence que par rapport au mandat universel.

48. À la date du présent rapport, les chiffres comparatifs de la performance pour l'année 2002 n'étaient pas disponibles pour les autres institutions financières internationales et seront communiqués lorsqu'ils seront connus.

**Tableau 8: Performance du portefeuille par rapport au mandat universel – Année 2002**

Type de placements	Taux de rendement (%) en USD <sup>1</sup>				
	Performance médiane du mandat universel	Portefeuille de placements du FIDA	Taux de référence du FIDA	Écart positif/(négatif) par rapport au mandat universel	Écart positif/(négatif) par rapport au taux de référence du FIDA
Obligations d'État	18,0	21,5	20,6	3,5	0,9
Titres diversifiés à revenu fixe <sup>2</sup>	2,5	6,5	9,2	4,0	(2,7)
Actions, marchés émergents <sup>3</sup>	(12,2)	(14,0)	(14,6)	(1,8)	0,6
Actions, Amérique du Nord <sup>4</sup>	(19,2)	(25,2)	(18,5)	(6,1)	(6,7)
Actions, Europe <sup>5</sup>	(16,7)	(21,1)	(15,5)	(4,4)	(5,6)
Actions, marché mondial <sup>6</sup>	(26,3)	(25,9)	(23,5)	0,4	(2,4)

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 La performance du mandat universel se rapporte à des obligations à haut rendement et n'a donc qu'une valeur indicative car les obligations à haut rendement sont des créances de moins bonne qualité que celle qui est prescrite par la politique de placement actuelle du FIDA. La nouvelle note minimale AA- est appliquée au portefeuille de placement du FIDA depuis le 1<sup>er</sup> août 2002.

3 La comparaison ne porte que sur les trois premiers trimestres car le FIDA a liquidé son portefeuille de placement sur les marchés émergents en octobre 2002.

4 La performance du mandat universel concerne pour 50% des valeurs à grande capitalisation et pour 50% des valeurs à petite capitalisation. En 2002, le portefeuille d'investissement du FIDA se composait en moyenne de 71% de valeurs à grande capitalisation et de 29% de valeurs à moyenne et petite capitalisations.

5 La performance du mandat universel se rapporte à des valeurs à grande capitalisation et n'a qu'une valeur indicative. En 2002, le portefeuille d'investissement du FIDA se composait en moyenne de 73% de valeurs à grande capitalisation et de 27% de valeurs à petite capitalisation.

6 La comparaison porte sur les trois premiers trimestres seulement car le compartiment des obligations mondiales du FIDA été regroupé avec les compartiments Amérique du Nord et Europe en septembre 2002.

## VIII. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

### Performance générale

49. Au 31 décembre 2002, le portefeuille de placements du FIDA se chiffrait à l'équivalent de 2 093 993 000 USD (31 décembre 2001: 1 917 089 000 USD), à l'exclusion des montants soumis à restriction. En 2002, compte non tenu des effets des mouvements de change, la valeur du portefeuille de placements a augmenté de l'équivalent de 38 476 000 USD (2001: diminution de 63 395 000 USD). Une analyse des mouvements de fonds du portefeuille est présentée à l'annexe XIX et résumée dans le tableau 9 ci-après.

**Tableau 9: Analyse des mouvements de fonds du portefeuille**  
(équivalent en milliers de USD)

	12 mois jusqu'au 31 décembre 2002	12 mois jusqu'au 31 décembre 2001
Solde d'ouverture	1 917 089	2 068 191
Produit net des placements	26 170	(42 982)
Autres entrées	395 158	368 514
Sorties	(382 852)	(388 927)
Augmentation (diminution) avant mouvements de change	38 476	(63 395)
Mouvements de change	138 428	(87 707)
Solde de clôture	2 093 993	1 917 089

### Composition du portefeuille par instrument

50. Le portefeuille du FIDA comprend des placements à revenu fixe et des actions. Le tableau 10 présente une analyse des instruments détenus dans chacun de ces deux compartiments. Une ventilation détaillée du portefeuille de valeurs à revenu fixe figure à l'annexe XX.

**Tableau 10: Analyse du portefeuille par type de placements et par instrument au 31 décembre 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

Instruments	Portefeuille de valeurs à revenu fixe 31.12.2002	Portefeuille d'actions 31.12.2002	Ensemble du portefeuille 31.12.2002	Ensemble du portefeuille 31.12.2001
Liquidités	322 043	856	322 899	71 702
Dépôts à terme	379 746	3 213	382 959	131 922
Obligations d'État	1 004 660	-	1 004 660	819 462
Obligations des marchés émergents	-	-	-	22 923
Titres adossés à des créances hypothécaires	315 606	-	315 606	78 187
Titres adossés à des actifs	56 466	-	56 466	3 460
Obligations de sociétés	32 132	-	32 132	70 809
Actions	-	195 183	195 183	755 927
Opérations à terme	951	-	951	(39)
Options	(226)	-	(226)	530
Opérations non réglées	(238 569)	(187)	(238 756)	(58 018)
Intérêts échus	21 183	-	21 183	18 989
Dividendes à recevoir	-	195	195	499
Monnaies non convertibles	741	-	741	736
<b>Total</b>	<b>1 894 733</b>	<b>199 260</b>	<b>2 093 993</b>	<b>1 917 089</b>
Répartition effective (%)	90,5	9,5	100,0	100,0
Répartition prévue (%) <sup>1</sup>	90,0	10,00	100,0	100,0
<b>Différence (%)</b>	<b>0,5</b>	<b>(0,5)</b>	-	-

## Composition du portefeuille par monnaie

51. La majorité des engagements du FIDA étant exprimés en DTS, les actifs du Fonds doivent être composés de manière 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 dollars des États-Unis sont couverts par des avoirs libellés dans cette même monnaie.

52. 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'elles à la date de réévaluation du panier.

53. 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<sup>er</sup> janvier 2001. Les unités applicables ainsi que le coefficient de pondération de chaque monnaie au 1<sup>er</sup> janvier 2001 et au 31 décembre 2002 sont présentés au tableau 11 ci-après.

**Tableau 11: Unités de monnaie et coefficients de pondération applicables au panier du DTS**

Monnaie	1 <sup>er</sup> janvier 2001		31 décembre 2002	
	Unités	Coefficient de pondération	Unités	Coefficient de pondération
USD	0,577	44,3	0,577	42,5
EUR	0,426	30,4	0,426	32,9
JPY	21,000	14,0	21,000	12,9
GBP	0,0984	11,3	0,0984	11,7
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

54. Au 31 décembre 2002, les avoirs sous forme d'espèces, de placements, de billets à ordre et de montants à recevoir au titre des contributions aux quatrième et cinquième reconstitutions représentaient l'équivalent de 2 392 210 000 USD (31 décembre 2001: 2 325 733 000 USD), comme il est indiqué au tableau 12 ci-dessous.

**Tableau 12: Répartition des avoirs par monnaie au 31 décembre 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Espèces et placements	Billets à ordre	Montants à recevoir au titre des contributions	Total
USD	944 314	47 764	43 379	1 035 457
EUR	562 828	74 883	24 365	662 076
JPY	276 608	357	13 395	290 360
GBP	218 047	16 274	-	234 321
Autres	92 196	58 611	19 189	169 996
<b>Total</b>	<b>2 093 993</b>	<b>197 889</b>	<b>100 328</b>	<b>2 392 210</b>

55. Au 31 décembre 2002, les avoirs libellés dans des monnaies ne faisant pas partie du panier du DTS s'élevaient à l'équivalent de 169 996 000 USD (31 décembre 2001: 401 647 000 USD). On trouvera, au tableau 13, la ventilation de ces avoirs par groupe de monnaies.

**Tableau 13: Répartition des avoirs entre les groupes de monnaies au 31 décembre 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

Groupe de monnaies	Monnaies faisant partie du panier du DTS	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	1 035 457	-	59 742	2 140	1 097 339
EUR	662 076	108 114	-	-	770 190
JPY	290 360	-	-	-	290 360
GBP	234 321	-	-	-	234 321
<b>Total</b>	<b>2 222 214</b>	<b>108 114</b>	<b>59 742</b>	<b>2 140</b>	<b>2 392 210</b>

56. Le tableau 14 ci-dessous indique la correspondance entre la composition des avoirs par groupe de monnaies et la composition du DTS au 31 décembre 2002. À cette date, le solde de la Réserve générale et les engagements au titre des dons libellés en dollars des États-Unis se chiffraient respectivement à 95 000 000 USD et 63 749 000 USD.

**Tableau 14: Correspondance entre la composition des avoirs par groupe de monnaies et la composition par monnaie du panier du DTS au 31 décembre 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

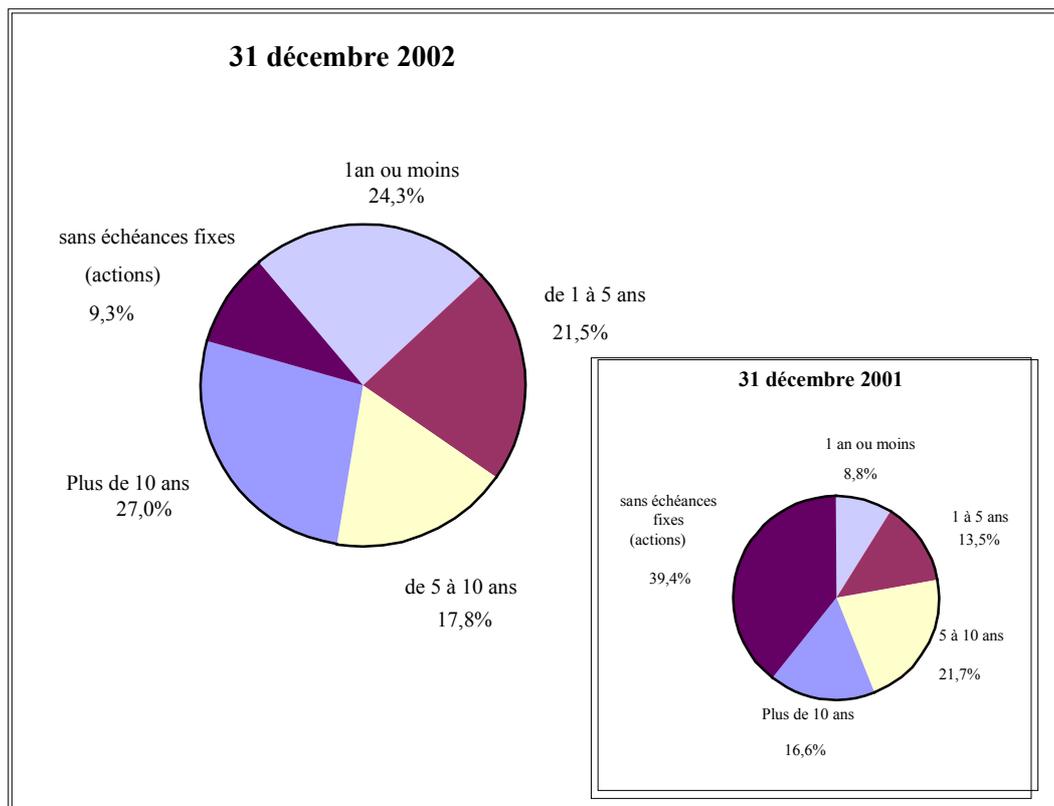
Groupe de monnaies	Montant par groupe de monnaies	Moins: Engagements libellés en USD	Avoirs nets par groupe de monnaies	Avoirs nets % 31.12.2002	Coefficient de pondération en % dans le panier du DTS 31.12.2002
USD	1 097 339	(158 749)	938 590	42,0	42,5
EUR	770 190	-	770 190	34,5	32,9
JPY	290 360	-	290 360	13,0	12,9
GBP	234 321	-	234 321	10,5	11,7
<b>Total</b>	<b>2 392 210</b>	<b>(158 749)</b>	<b>2 233 461</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

57. Au 31 décembre 2002, les avoirs libellés en euro et, dans une faible mesure seulement, les avoirs libellés en yen étaient excédentaires. L'excédent a été contrebalancé par les déficits des avoirs libellés en livre sterling et, dans une moindre mesure, en dollars des États-Unis. L'excédent des avoirs libellés en euro, qui faisait apparaître l'écart le plus important au 31 décembre 2002, était dû à la surpondération par les gestionnaires des obligations d'État libellés en euro.

### Échéance des placements

58. On trouvera à l'annexe XXI la ventilation détaillée du portefeuille par échéance au 31 décembre 2002; la figure 1 ci-après présente cette ventilation sous forme graphique. Au 31 décembre 2002, la durée restant à courir jusqu'à l'échéance de l'ensemble des placements était en moyenne de 10 ans et neuf mois (31 décembre 2001: dix ans et six mois).

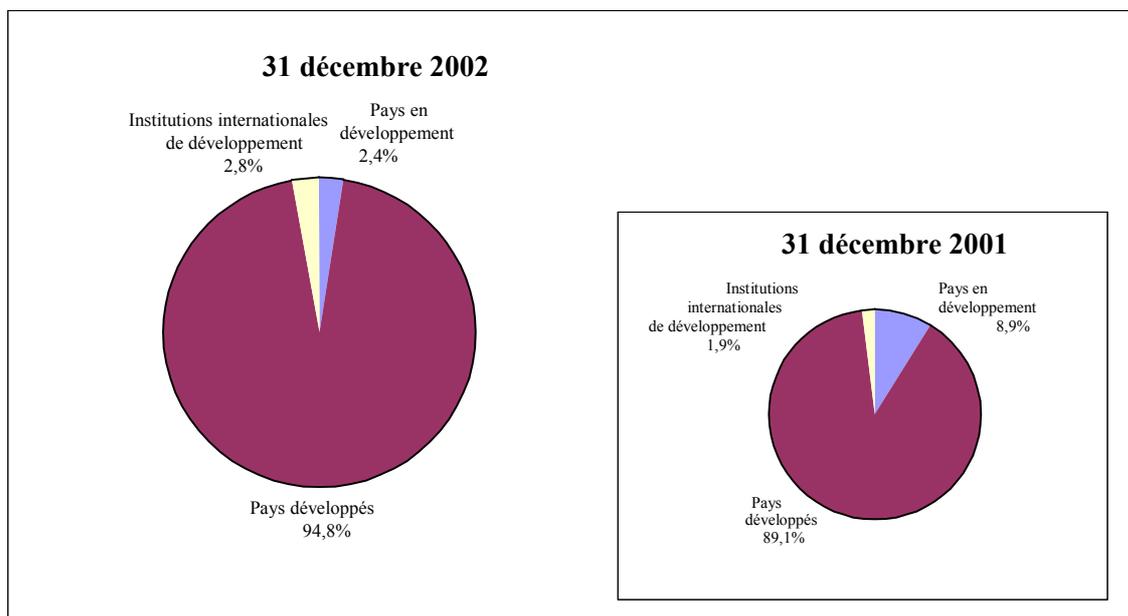
**Figure 1: Structure des échéances du portefeuille de placements**



### Diversification géographique

59. 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 2 ci-après qui illustre sous forme de graphique la diversification du portefeuille par États membres, fait apparaître une légère diminution de la part relative des pays en développement au 31 décembre 2002 par rapport à l'année précédente, qui s'explique principalement par la mise en œuvre de la nouvelle politique de placement exigeant une note minimale AA- pour les placements en titre à revenu fixe et la réduction des avoirs en actions de 45% à 10% du portefeuille total. Les avoirs en actions restant étaient placés au 31 décembre 2002 dans les compartiments Amérique du Nord et Europe.

**Figure 2: Diversification par pays**



## IX. MESURE DU RISQUE

60. Les rendements du portefeuille de placements varient par suite des fluctuations de la conjoncture économique et de la situation boursière. Par le passé, les différentes catégories d'actifs se sont révélées plus ou moins volatiles. L'instabilité est mesurée par l'écart-type entre les rendements du portefeuille et la moyenne.

61. Au 31 décembre 2002, l'écart-type correspondant à la composition du portefeuille du FIDA prévue par la nouvelle politique de placement était de 2,9%, contre 2,2% pour le portefeuille effectif, sur la base des données mensuelles relevées sur cinq ans.

62. La valeur exposée est la mesure du risque utilisée par le FIDA pour estimer, avec un degré de confiance de 95%, le montant maximum de la perte que pourrait subir le portefeuille sur un horizon temporel de trois mois. Le tableau 15 indique, sur la base de données mensuelles relevées sur cinq ans, la valeur à risque du portefeuille effectif du FIDA et celle qui correspond à la politique de répartition prescrite. Au 31 décembre 2002, la valeur exposée du portefeuille effectif avait sensiblement diminué par rapport à la fin de l'année précédente, en raison de la nouvelle politique de placement mise en œuvre en 2002. La valeur exposée du portefeuille effectif était aussi nettement inférieure en fin d'année à celle prescrite par la politique de placement en raison du volume des liquidités détenues dans le portefeuille en attente de placement en instruments à revenu fixe.

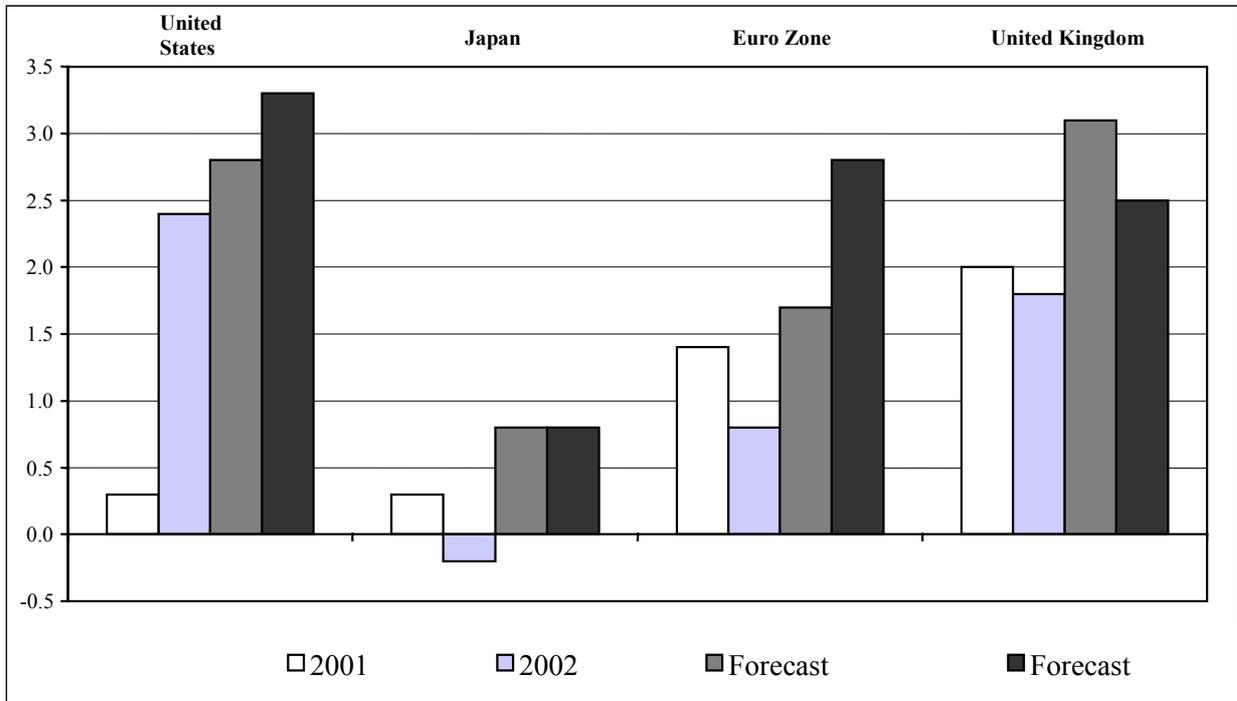
**Tableau 15: Valeur exposée**  
(prévisions sur trois mois, degré de confiance de 95%)

Date	Portefeuille		Répartition prescrite	
	VE %	Montant (milliers de USD)	VE %	Montant (milliers de USD)
31 décembre 2002	1,8	38 100	2,4	50 300
30 septembre 2002	2,1	42 500	2,4	49 100
30 juin 2002	2,5	49 000	2,4	46 800
31 mars 2002	2,9	54 700	2,4	45 700
31 décembre 2001	5,5	105 100	6,2	119 100

<sup>1</sup> La valeur à risque préconisée au 31 mars 2002 correspond à la nouvelle politique de placement.



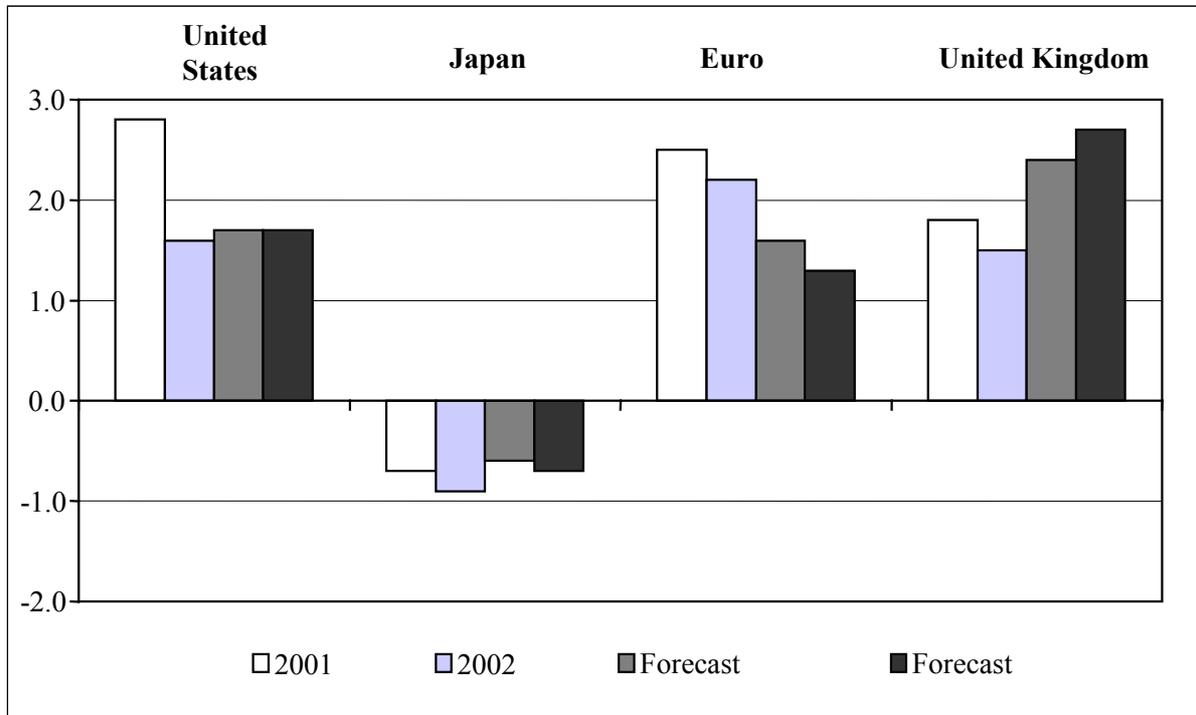
PERCENTAGE CHANGE IN REAL GDP



Source: J.P. Morgan



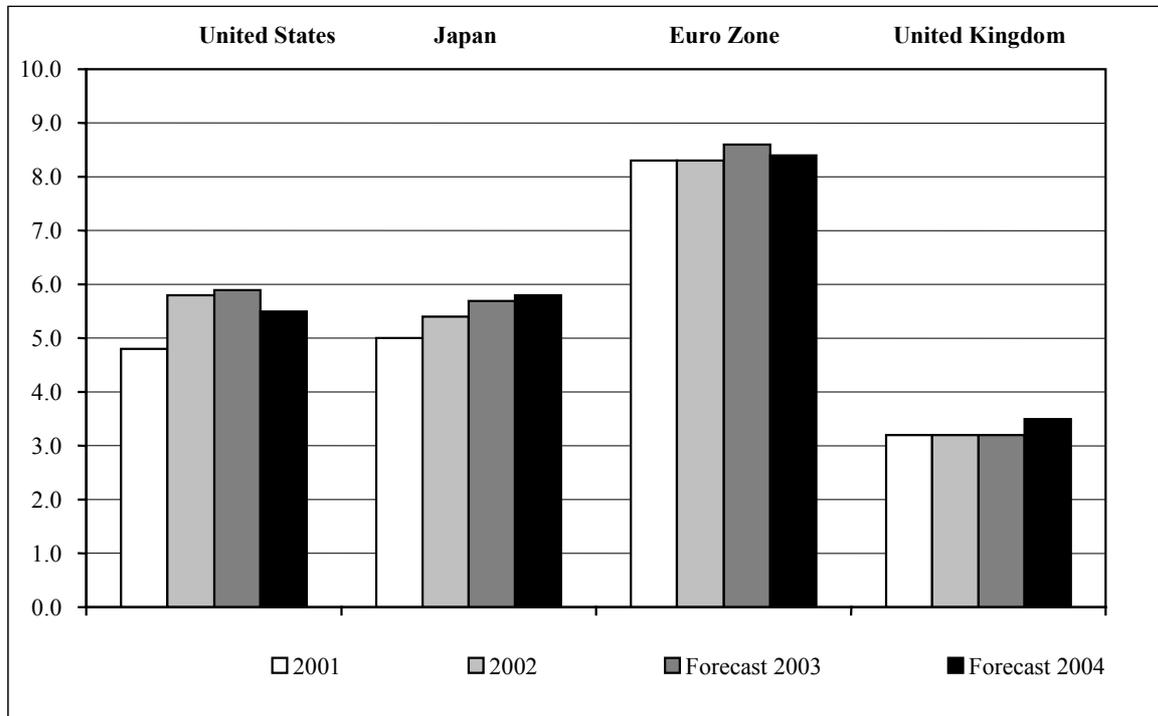
CONSUMER PRICE INDEX – ANNUALIZED RATES



Source: J.P. Morgan



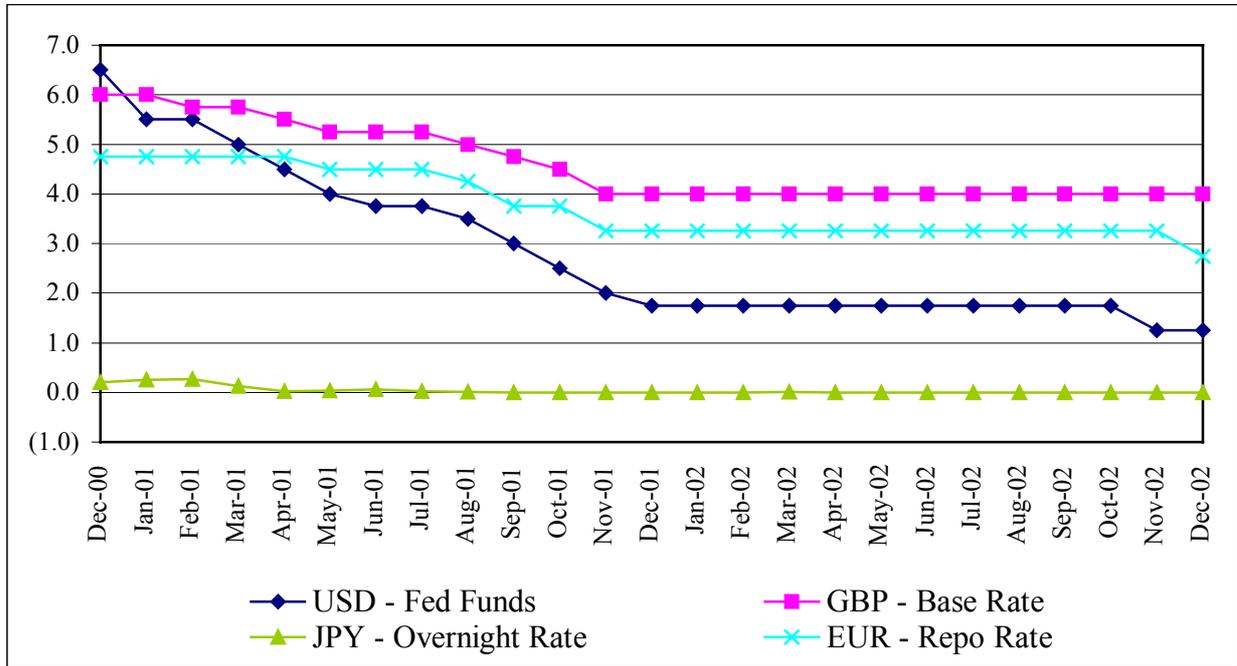
**UNEMPLOYMENT RATE – PERCENTAGE OF LABOUR FORCE**  
(Annual average)



Source: J.P. Morgan



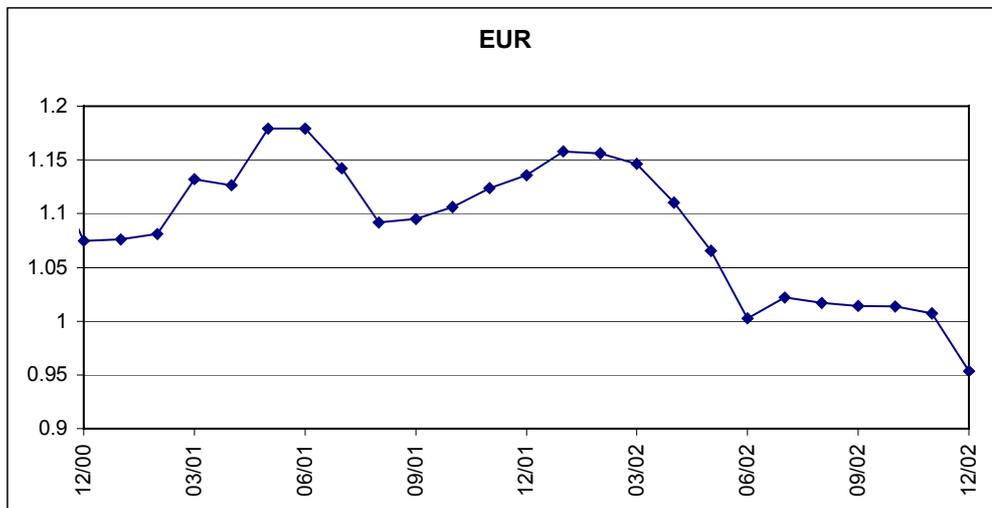
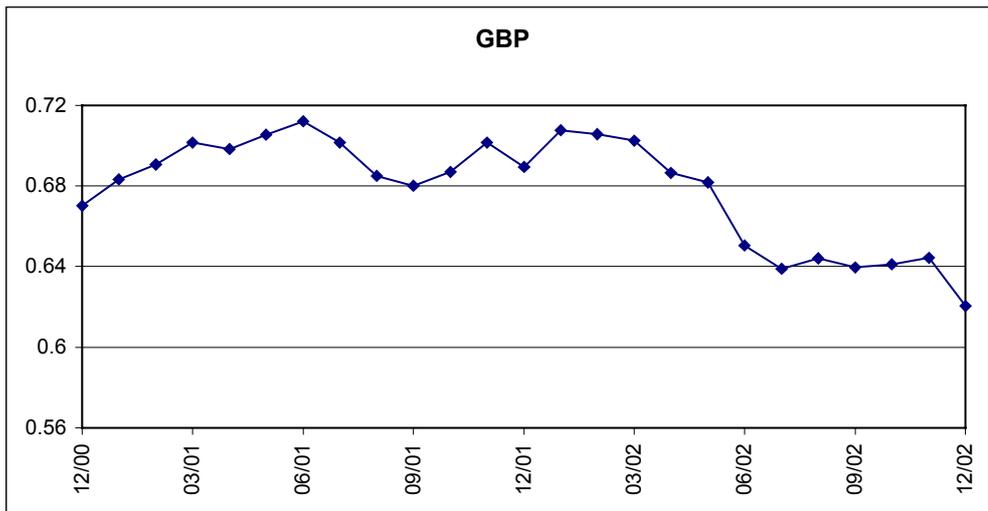
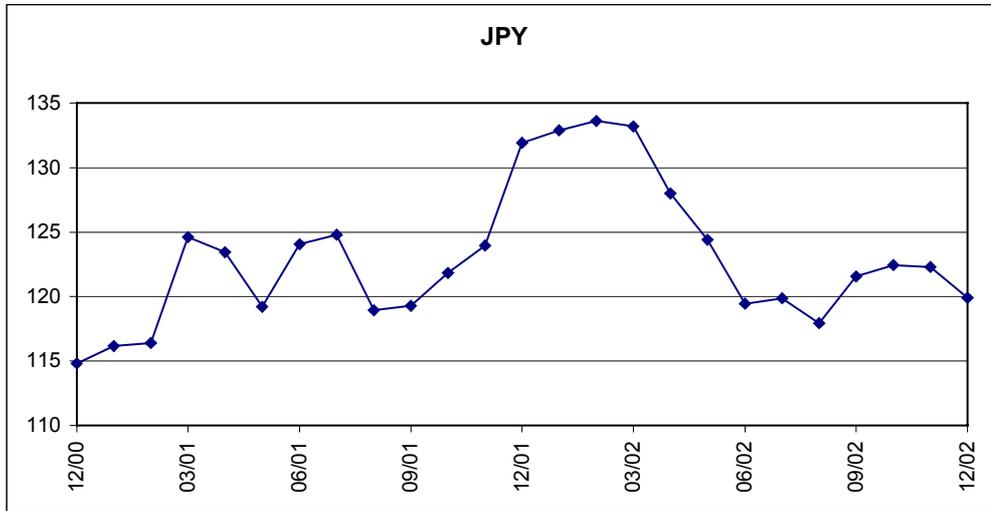
CENTRAL BANK INTEREST RATES



Source: Bloomberg

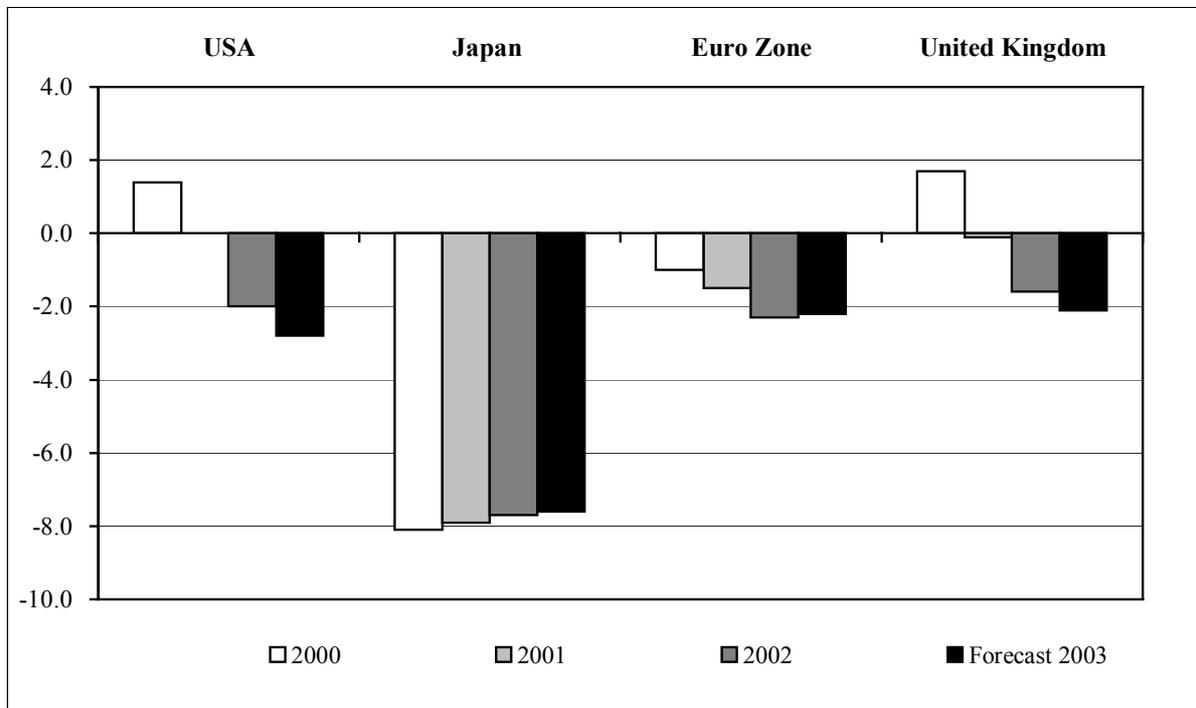


VALUE OF THE UNITED STATES DOLLAR AT IMF MONTH-END EXCHANGE RATES





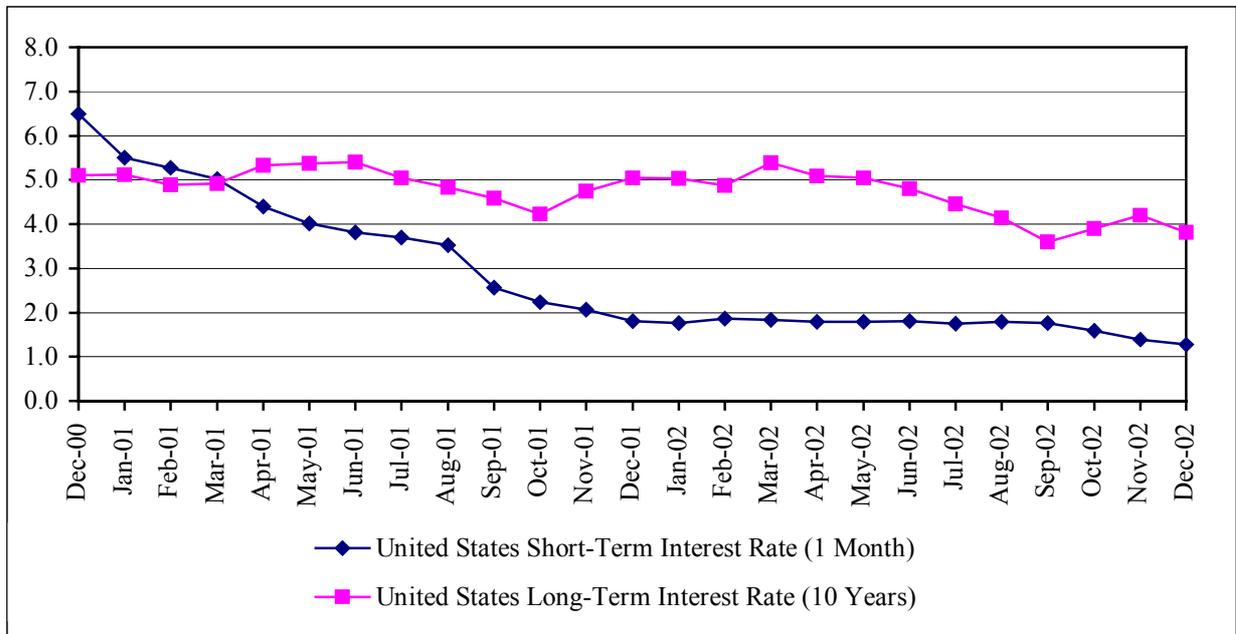
**BUDGET DEFICITS AND SURPLUSES – PERCENTAGE OF GDP**



Source: J.P. Morgan

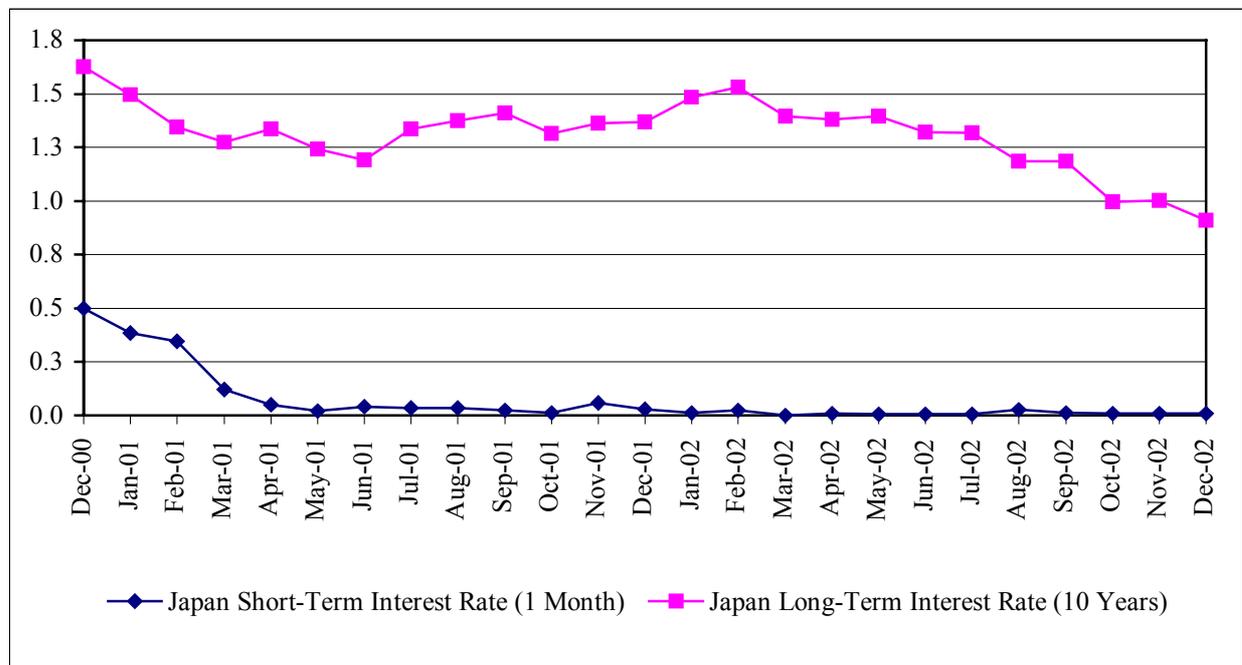
**SHORT- AND LONG-TERM INTEREST RATES**

**United States**



Source: Bloomberg

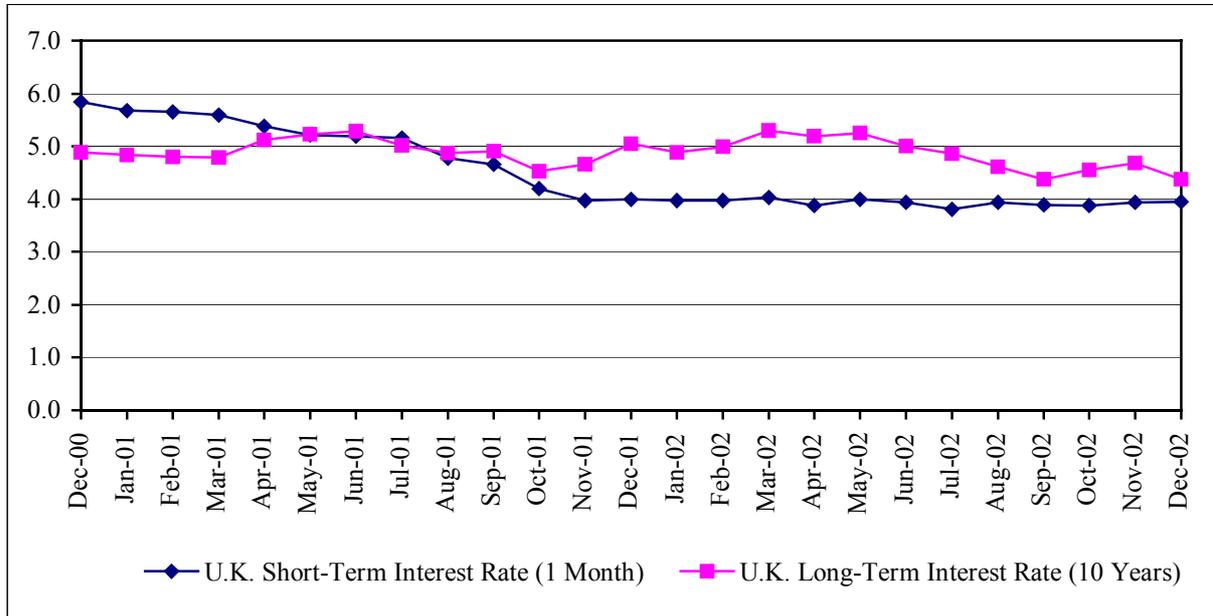
**Japan**



Source: Bloomberg

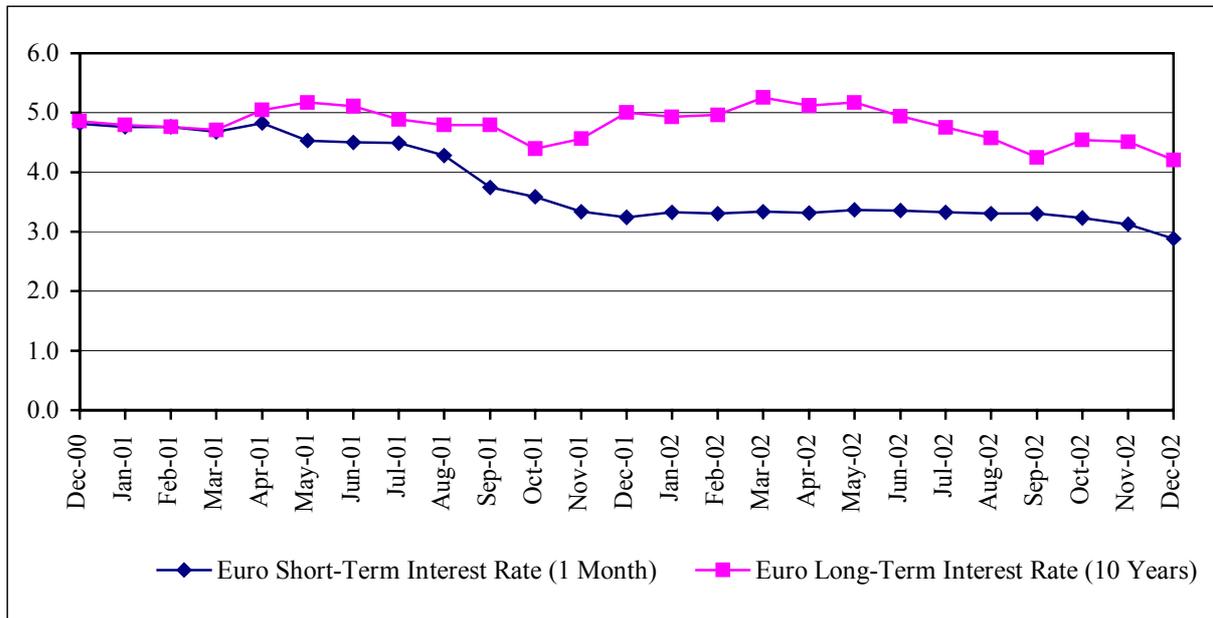


### United Kingdom



Source: Bloomberg

### Euro Zone



Source: Bloomberg



## ANNEX VIII

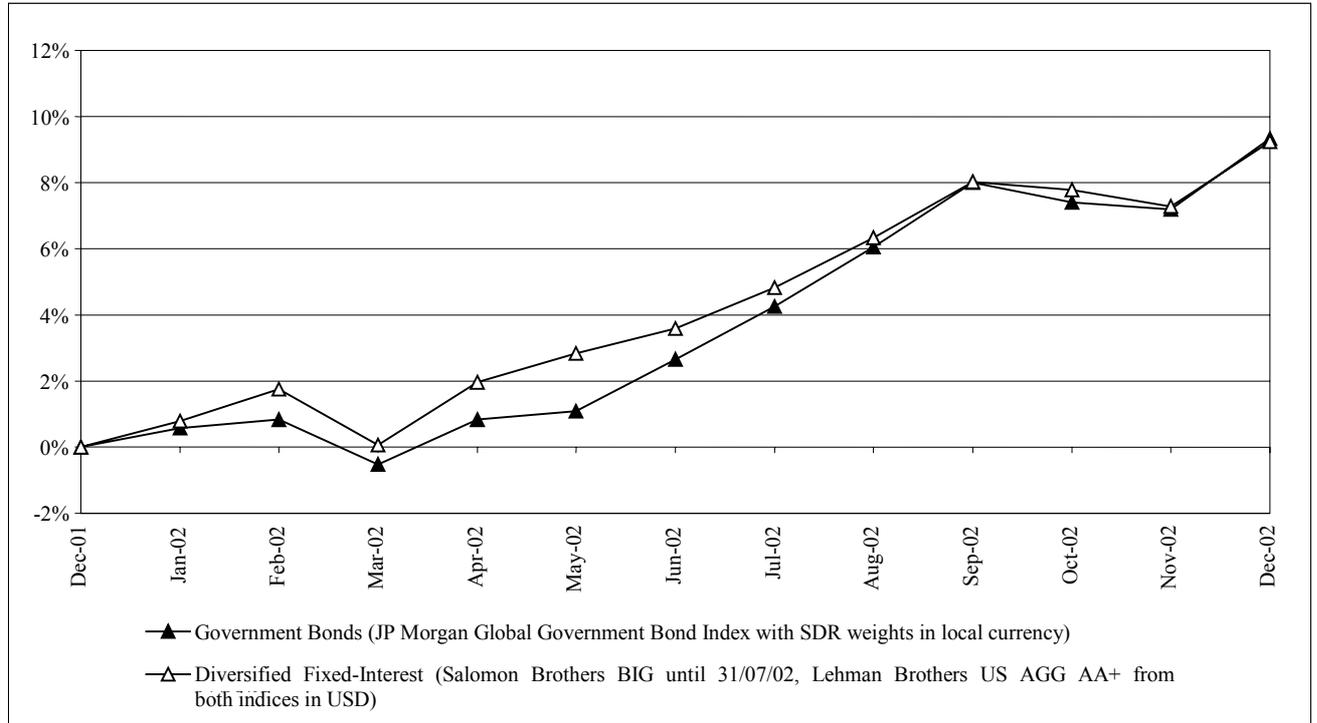
**GOVERNMENT BOND RETURNS PER COUNTRY INCLUDED IN THE J.P. MORGAN GLOBAL  
GOVERNMENT BOND TRADED INDEX**  
(Percentage in Local Currency Terms)

<b>Country</b>	<b>Fourth Quarter 2002</b>	<b>Third Quarter 2002</b>	<b>Second Quarter 2002</b>	<b>First Quarter 2002</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Australia	2.53	4.59	2.75	(0.54)	9.59	4.19
Belgium	2.26	5.20	3.07	(0.41)	10.43	6.33
Canada	1.87	4.54	3.18	(1.42)	8.31	7.48
Denmark	2.28	4.56	2.75	(0.23)	9.64	5.61
Euro zone	2.07	4.94	2.96	(0.39)	9.85	5.90
France	2.01	4.88	2.93	(0.40)	9.68	5.56
Germany	1.64	4.92	3.02	(0.51)	9.31	5.14
Italy	2.24	4.71	2.89	(0.37)	9.75	6.68
Japan	1.14	0.95	1.01	0.23	3.38	3.63
Netherlands	2.08	4.98	3.05	(0.42)	9.96	5.50
Spain	2.28	5.18	2.87	(0.21)	10.43	6.26
Sweden	2.47	4.09	2.60	(0.35)	9.05	2.61
United Kingdom	0.61	5.83	3.46	(0.95)	9.11	3.17
United States	0.42	7.75	4.65	(0.91)	12.21	6.55
<b>Global</b>	<b>1.30</b>	<b>4.55</b>	<b>2.92</b>	<b>(0.43)</b>	<b>8.54</b>	<b>5.23</b>

Source: J.P. Morgan



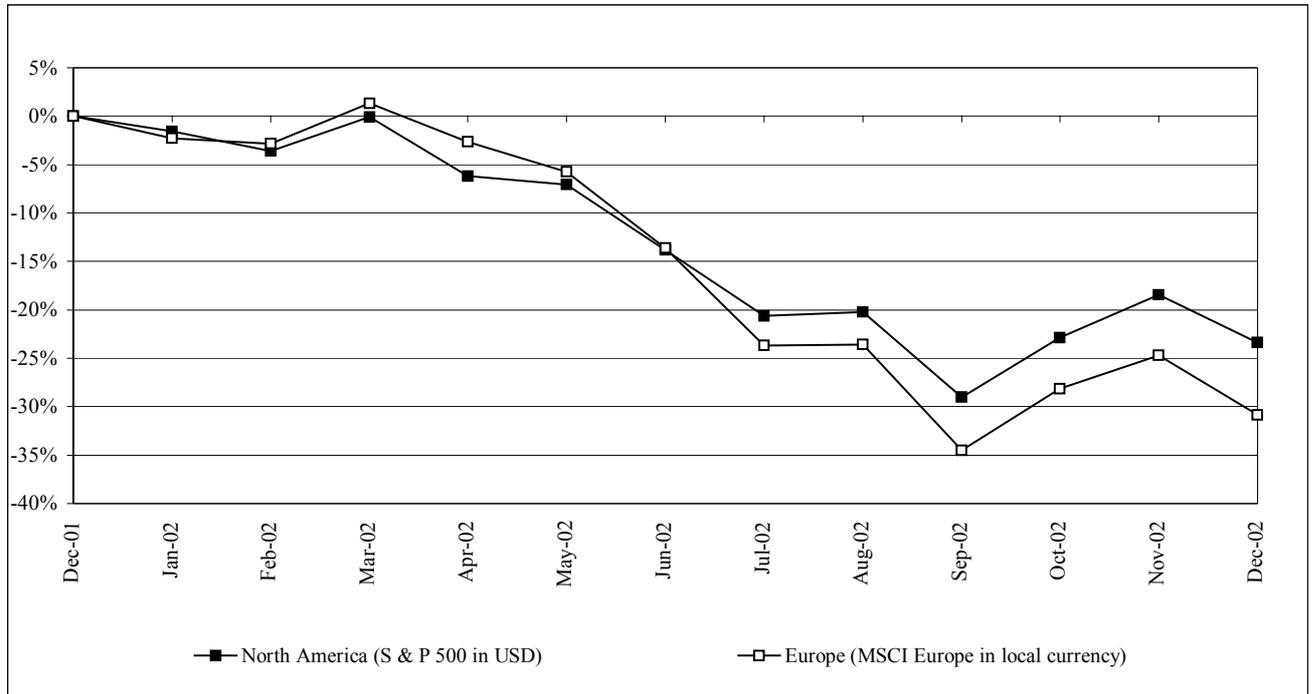
**FIXED-INTEREST MARKET DEVELOPMENT IN 2002**  
(Monthly Data)



Source: State Street Analytics



**EQUITY MARKET DEVELOPMENT IN 2002**  
(Monthly Data)

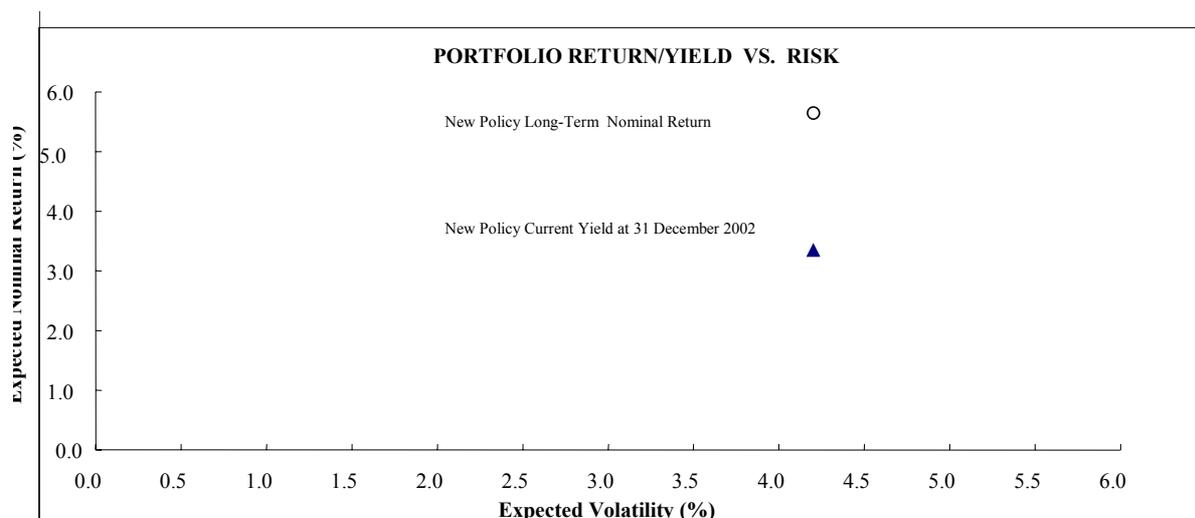


Source: State Street Analytics

Note: MSCI: Morgan Stanley Capital International

S&P: Standard & Poor

**NEW INVESTMENT POLICY – SUMMARY OF PORTFOLIO CHARACTERISTICS**



Asset <sup>1</sup>	Return & Risk Assumptions			New Policy Allocations/Characteristics	
	Long-Term Nominal Return %	31 December 2002 Current Yield % <sup>4</sup>	Long-Term Volatility %	Return = Long-Term Nominal Return %	Return = 31 December 2002 Current Yield <sup>4</sup>
Cash	3.0	1.8	2.9	5.0	5.0
Global government bonds	5.3	3.6	5.6	44.0	44.0
Diversified fixed-interest	5.6	3.7	6.0	23.0	23.0
Global inflation indexed bonds	5.3	3.6	2.8	18.0	18.0
Global equities	9.2	1.9	15.9	10.0	10.0
<b>Total %</b>	<b>5.6</b>	<b>3.4</b>	<b>4.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>Return</b>					
i) Expected coupon/dividend payments (USD million) <sup>2</sup>				98	98
ii) Expected nominal return %				5.6	3.4
iii) Probability % of achieving in 3 years a minimum average return of 3 %				88%	56%
iv) Cumulative returns 3 years:					
Expected cumulative return %				17.9	10.4
Expected minimum cumulative return % (95% confidence level)				3.4	(4.1)
Expected maximum cumulative return % (95% confidence level)				32.5	25.0
<b>Risk</b>					
v) Expected volatility %				4.2	4.2
vi) Expected Value-at-Risk <sup>3</sup>				139	139
<b>Risk-adjusted return</b>					
vii) Sharpe Ratio				0.63	0.37

<sup>1</sup> The credit floor for fixed-interest investments is AA-.

<sup>2</sup> Calculated for a total portfolio of USD 2 billion.

<sup>3</sup> Calculated in USD million with a one year horizon and 95 % confidence level, on the basis of a total portfolio of USD 2 billion.

<sup>4</sup> The yields do not include capital gains which is an element in the nominal return assumption, e.g. the yields shown for equities is the dividend rate



## ANNEX XII

CUMULATIVE PROCEEDS FROM EQUITY SALES  
(USD million)

Account	Mandate Type	Year of Funding	Date of Sales	Initial Funding	Cumulative Income	Cumulative Exchange Adjustments	Total proceeds
U777	North American small capitalization equities	2000	August 2001	10.0	4.2	0.0	14.2
U770	Japanese equities	1997	March 2002	103.6	11.0	(13.9)	100.7
U771	Asian and Australasian equities	1997	March 2002	80.0	30.6	(8.9)	101.7
U773	North American large capitalization equities	1998	March 2002	80.0	25.6	-	105.6
U782	European large cap equities	1999	March 2002	60.0	5.9	(9.6)	56.3
U786	Global equities	2000	March 2002	60.9	1.1	(2.5)	59.5
U772	Emerging Markets equities	1997	October 2002	100.0	(11.5)	(22.2)	66.3
U780	European equities (20%)	1999	October 2002	28.9	(7.4)	(2.0)	19.5
U790	Currency Overlay	1999	October 2002	10.0	1.5	(0.6)	10.9
<b>Total</b>				<b>533.4</b>	<b>61.0</b>	<b>(59.7)</b>	<b>534.8</b>

## SUMMARY OF MOVEMENTS IN CASH AND INVESTMENTS IN THE EQUITIES PORTFOLIO – YEAR 2002

(USD '000 equivalent)

	Japanese Equities <sup>1</sup>	Asian and Australasian Equities <sup>1</sup>	Emerging Markets Equities <sup>2</sup>	Currency Overlay <sup>2</sup>	North American Equities	European Equities	Global Equities <sup>3</sup>	Total Equities Portfolio
<b>Opening balance (31 December 2001)</b>	<b>94 717</b>	<b>94 240</b>	<b>75 298</b>	<b>9 811</b>	<b>183 739</b>	<b>142 501</b>	<b>185 172</b>	<b>785 478</b>
Gross investment income (loss)	6 937	7 085	(10 803)	161	(20 407)	(29 371)	(36 422)	(82 820)
Income from securities lending and commission recapture	9	37	75	-	62	62	78	323
Fees, charges and taxes	(108)	(231)	(1 072)	(35)	(791)	(806)	(838)	(3 881)
<b>Net investment income (loss)</b>	<b>6 838</b>	<b>6 891</b>	<b>(11 800)</b>	<b>126</b>	<b>(21 136)</b>	<b>(30 115)</b>	<b>(37 182)</b>	<b>(86 378)</b>
Transfers due to allocation <sup>4</sup>	(100 709)	(101 694)	(66 315)	(10 917)	(41 919)	(50 288)	(152 104)	(523 946)
Transfers due to expenses	99	182	899	35	727	662	736	3 340
<b>Transfers among portfolios</b>	<b>(100 610)</b>	<b>(101 512)</b>	<b>(65 416)</b>	<b>(10 882)</b>	<b>(41 192)</b>	<b>(49 626)</b>	<b>(151 368)</b>	<b>(520 606)</b>
Other net flows	-	-	-	-	-	-	-	-
Movements on exchange	(945)	381	1 923	945	-	15 084	3 378	20 766
<b>Closing balance (31 December 2002)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>121 411</b>	<b>77 844</b>	<b>-</b>	<b>199 260</b>
Actual allocation (%)	-	-	-	-	5.8	3.7	-	9.5

<sup>1</sup> The portfolio was liquidated in March 2002.<sup>2</sup> The portfolio was liquidated in October 2002.<sup>3</sup> Part of the portfolio was liquidated in March 2002, and the remainder was consolidated with North American and European equities in September 2002.<sup>4</sup> These transfers refer to cash receipts from sales of equities and to repatriation of dividends earned on equity investments.



## GROSS INCOME 1997-2002

## Overall Portfolio

	2002	2001	2000	1999	1998	1997	Total Cumulative
Capital gains/(losses)	(35 579)	(106 193)	(117 460)	105 133	76 957	41 192	(35 950)
Interest income	61 525	59 241	68 819	90 253	112 668	128 779	521 285
Dividends	7 652	13 614	11 760	8 684	5 654	94	47 458
<b>Total gross income/(loss)</b>	<b>33 598</b>	<b>(33 338)</b>	<b>(36 881)</b>	<b>204 070</b>	<b>195 279</b>	<b>170 065</b>	<b>532 793</b>

## Fixed-Interest Portfolio

	2002	2001	2000	1999	1998	1997	Total Cumulative
Capital gains/(losses)	55 177	2 136	31 959	(121 637)	104 229	50 315	122 179
Interest income	61 241	58 356	67 228	89 333	108 773	128 779	513 710
Dividends	-	-	-	114	-	-	114
<b>Total gross income/(loss)</b>	<b>116 418</b>	<b>60 492</b>	<b>99 187</b>	<b>(32 190)</b>	<b>213 002</b>	<b>179 094</b>	<b>636 003</b>

## Equities Portfolio

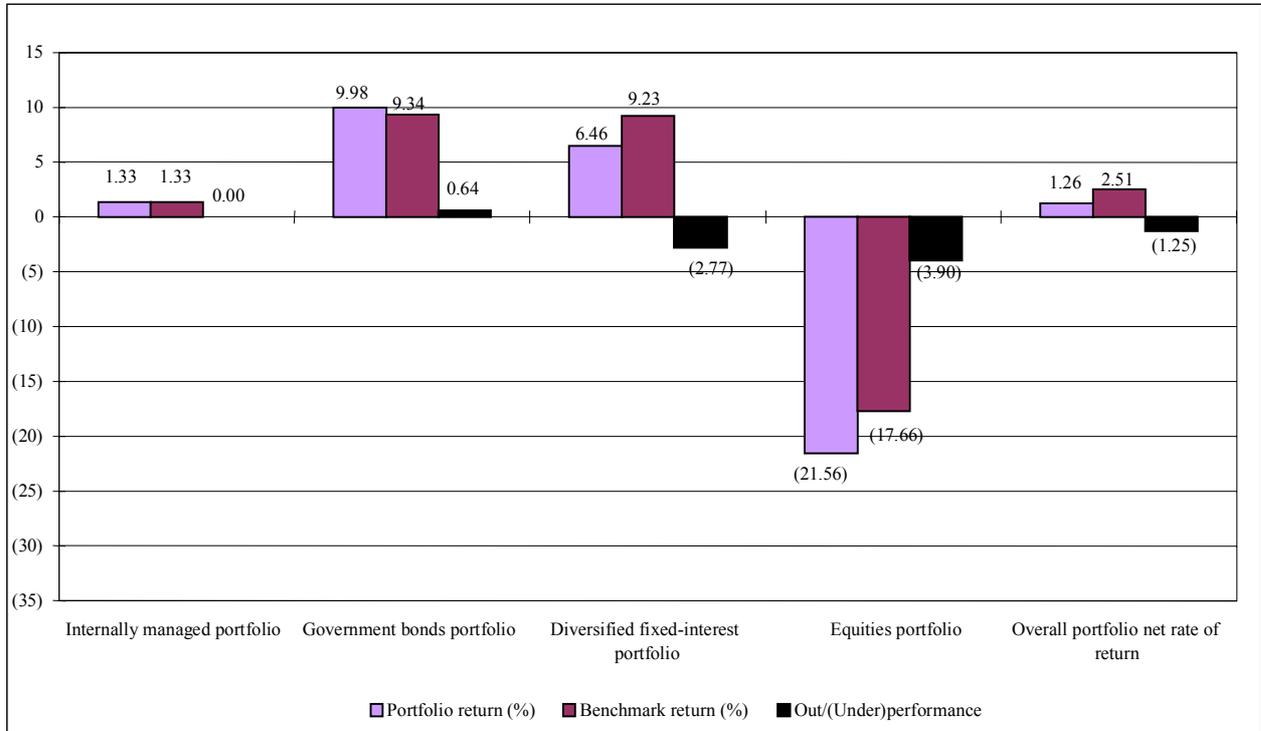
	2002	2001	2000	1999	1998	1997	Total Cumulative
Capital gains/(losses)	(90 756)	(108 329)	(149 419)	226 770	(27 272)	(9 123)	(158 129)
Interest income	284	885	1 591	920	3 895	0	7 575
Dividends	7 652	13 614	11 760	8 570	5 654	94	47 344
<b>Total gross income/(loss)</b>	<b>(82 820)</b>	<b>(93 830)</b>	<b>(136 068)</b>	<b>236 260</b>	<b>(17 723)</b>	<b>(9 029)</b>	<b>(103 210)</b>



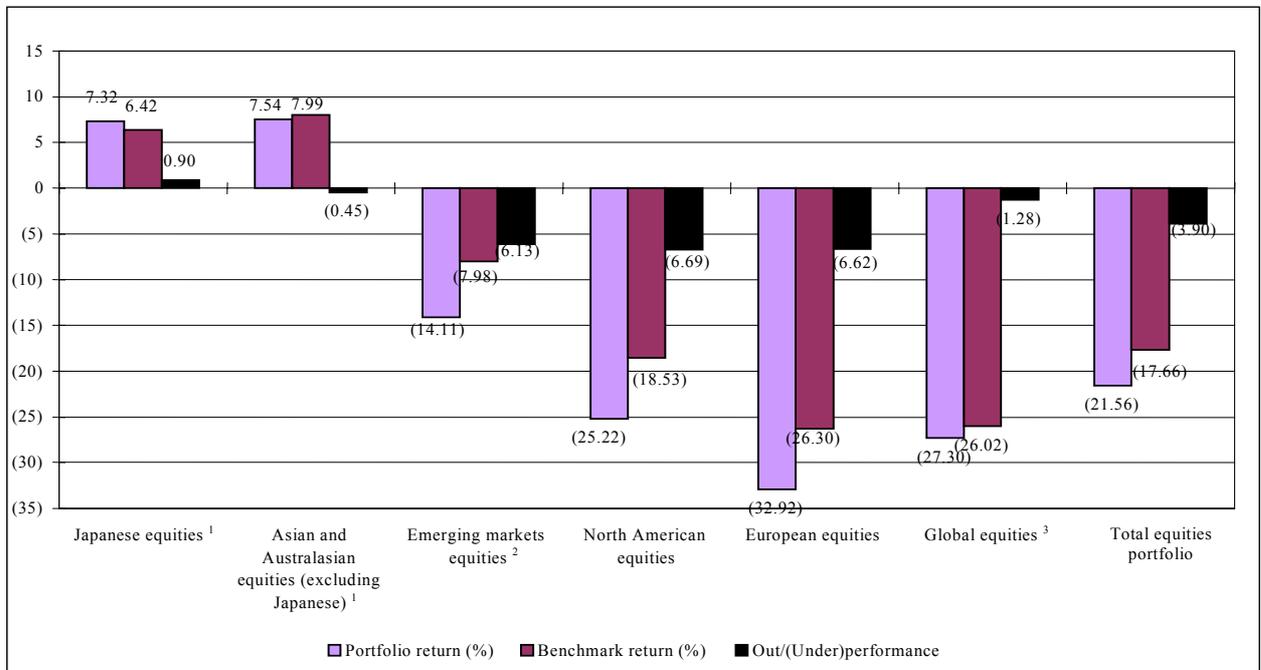
ANNEX XV

PERFORMANCE 2002

Overall Portfolio



Equities Portfolio



<sup>1</sup> The portfolio was liquidated in March 2002.

<sup>2</sup> The portfolio was liquidated in October 2002.

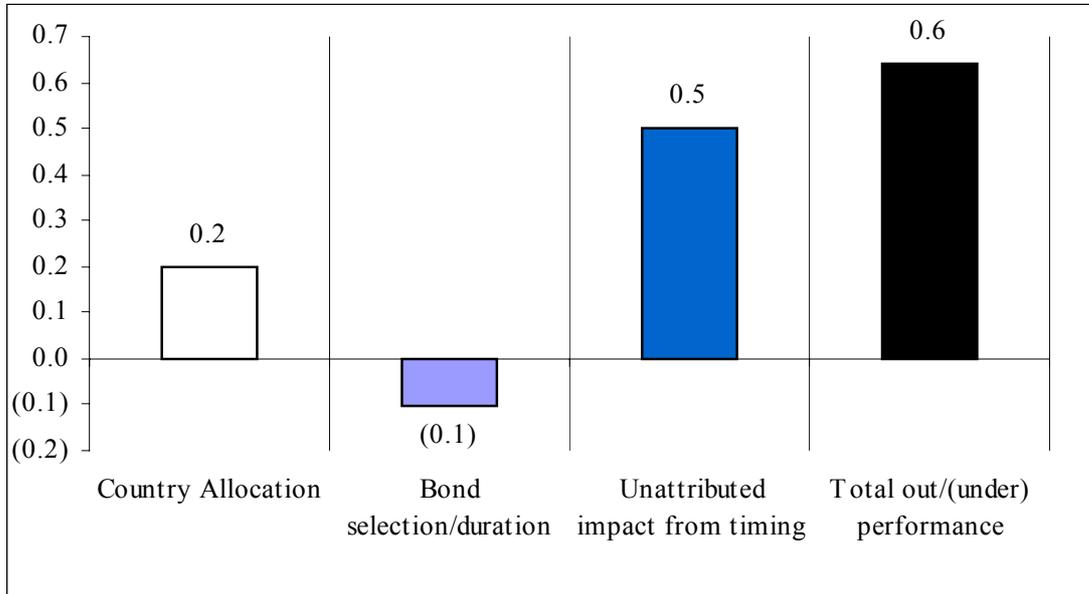
<sup>3</sup> Part of the portfolio was liquidated in March 2002, and the remainder was consolidated with North American and European equities in September 2002.



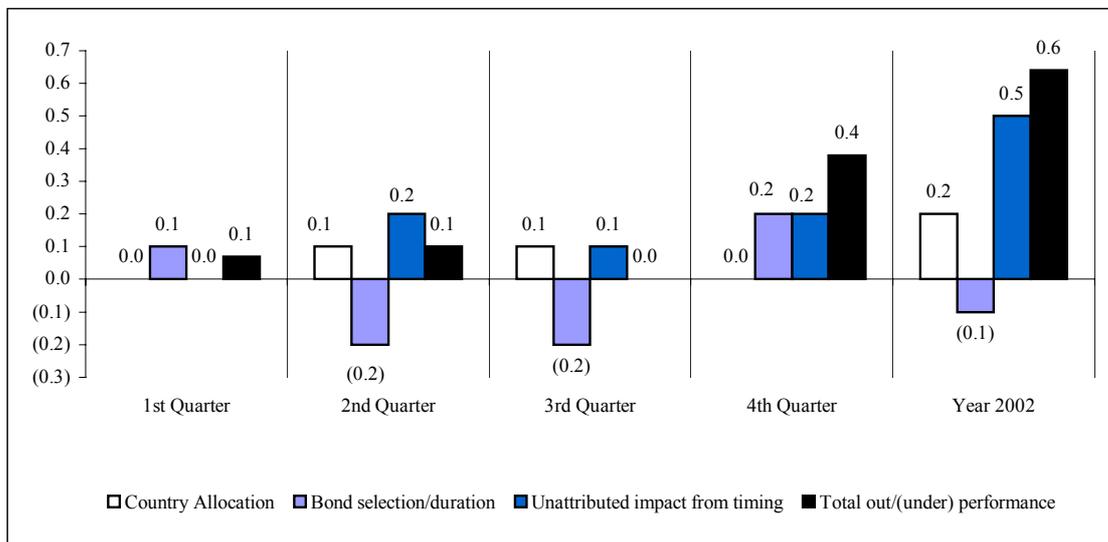
ANNEX XVI

PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE GLOBAL FIXED-INTEREST PORTFOLIO

Year 2002



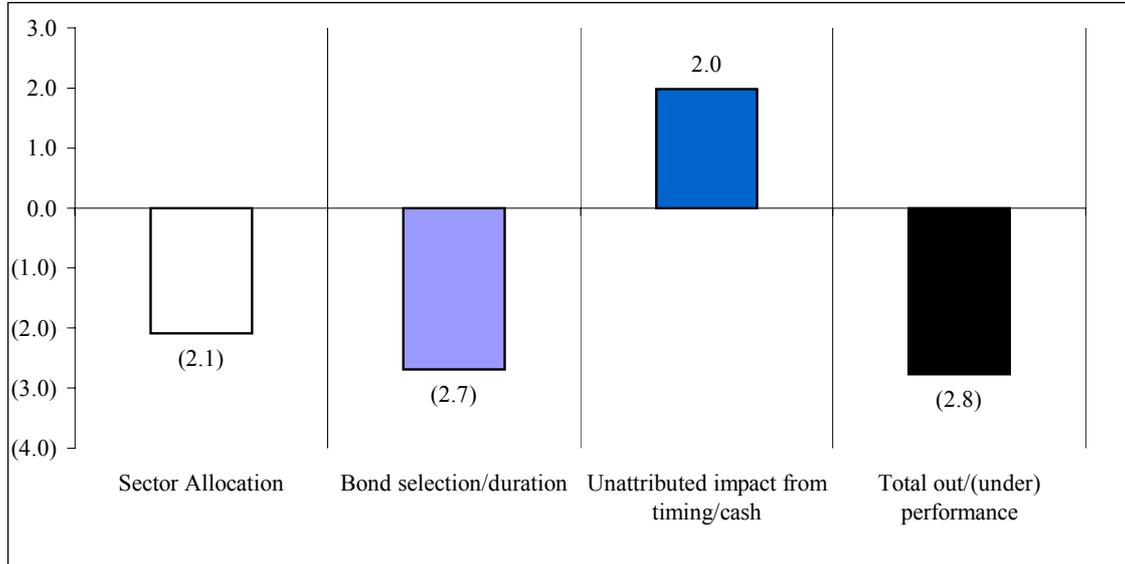
Year 2002 – Quarterly Analysis



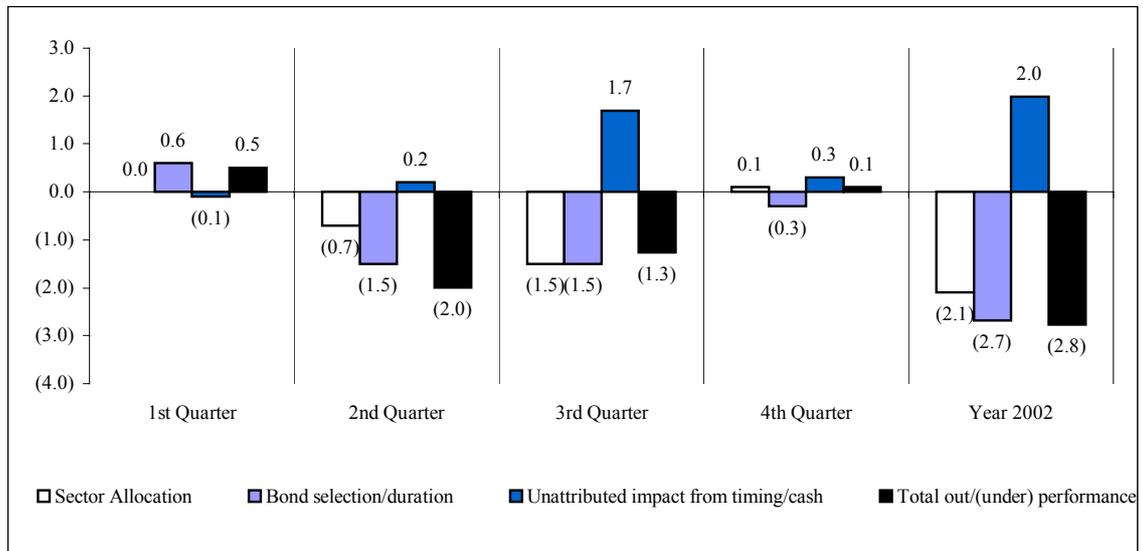


PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE DIVERSIFIED FIXED-INTEREST PORTFOLIO

Year 2002



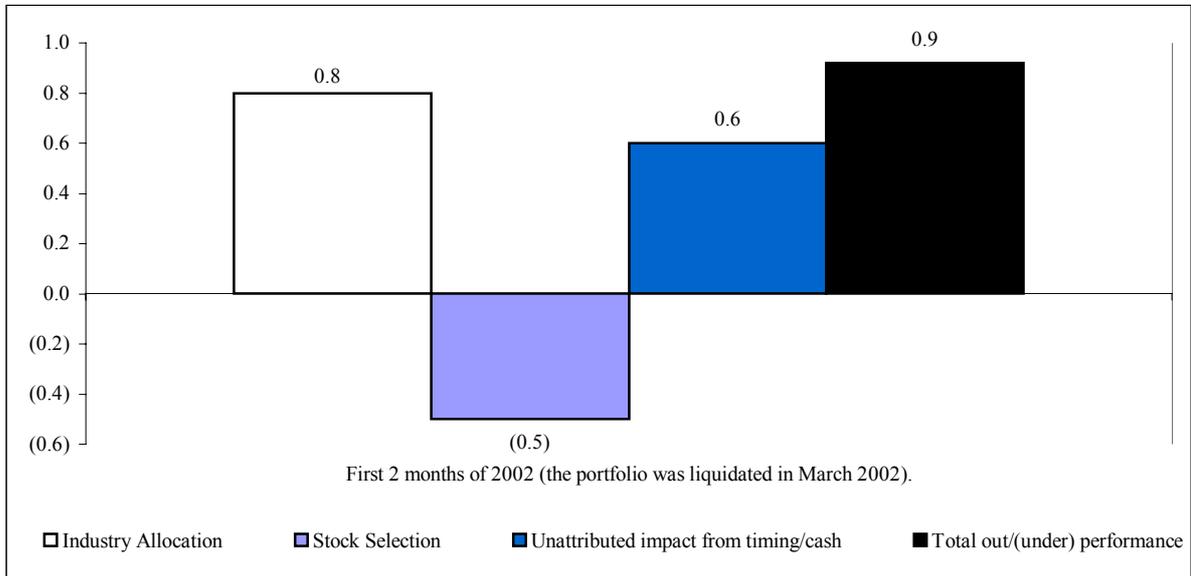
Year 2002 – Quarterly Analysis



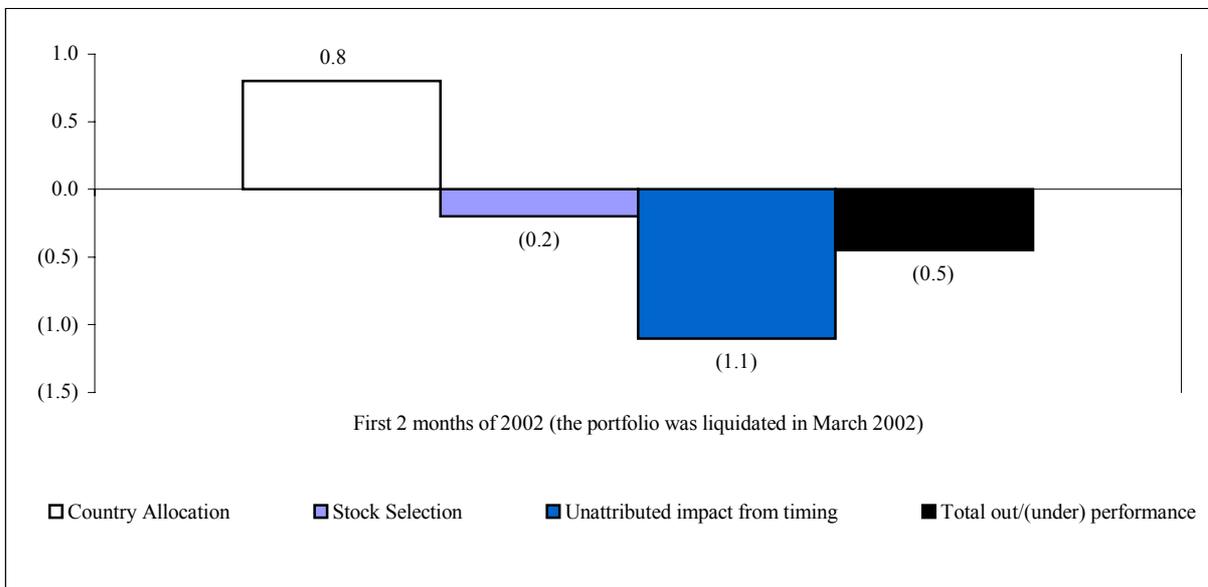


PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE EQUITIES PORTFOLIO

Japanese Equities

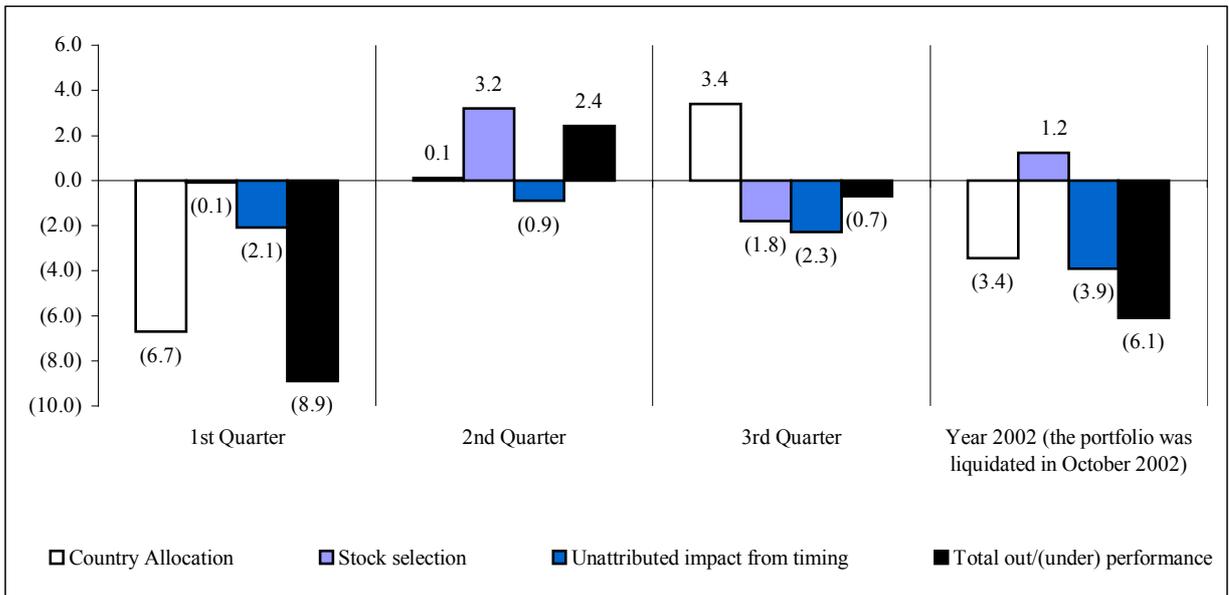


Asian and Australasian Equities

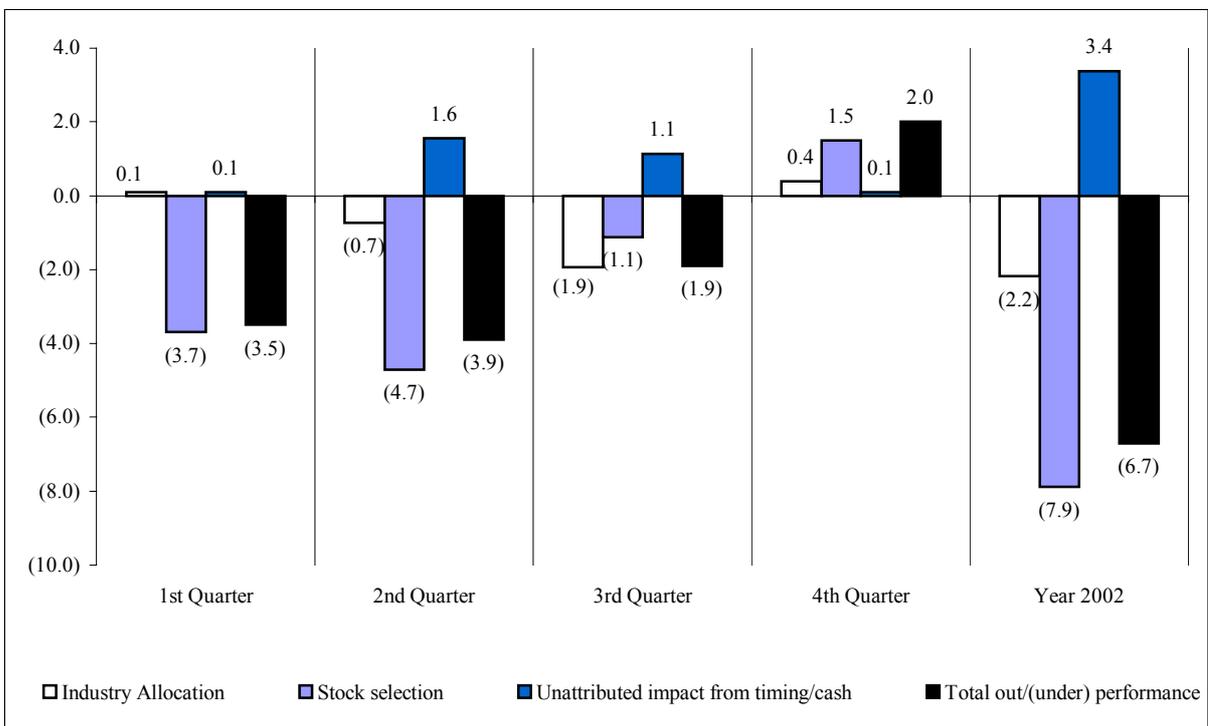




### Emerging Markets Equities



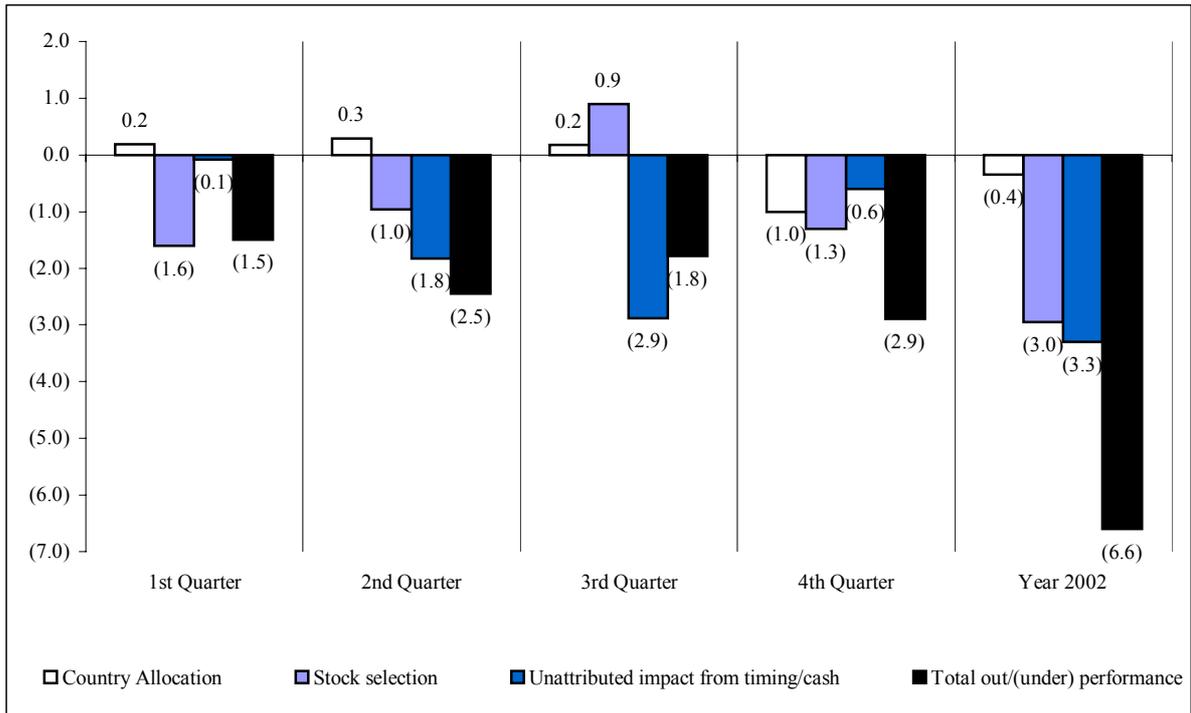
### North American Equities



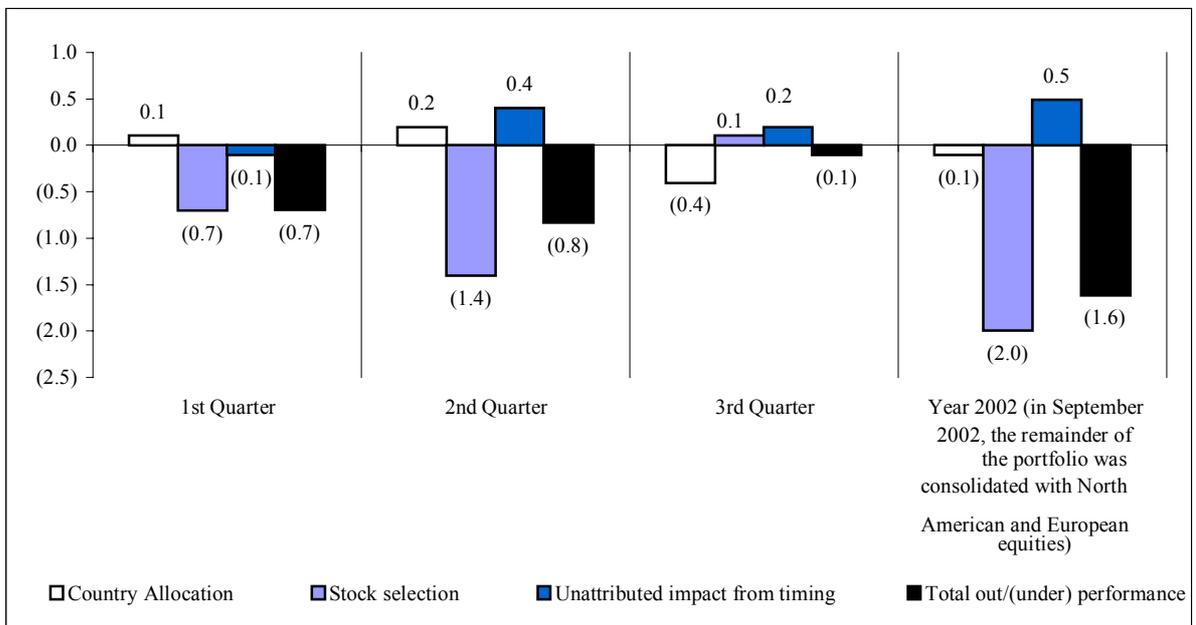


ANNEX XVIII

European Equities



Global Equities





## ANNEX XIX

## ANALYSIS OF CASH FLOWS

(USD '000 equivalent)

	2002	2001 <sup>1</sup>
<b>Balance at 1 January</b>	<b>1 917 089</b>	<b>2 068 191</b>
<b>Net investment income</b>	<b>26 170</b>	<b>(42 982)</b>
Other inflows:		
Loan income received	42 282	42 109
Loan principal repayments	126 823	128 036
Encashment of promissory notes	206 948	158 121
Contributions received in cash	19 105	40 248
<b>Total other inflows</b>	<b>395 158</b>	<b>368 514</b>
Outflows:		
Loan disbursements	(267 295)	(299 584)
Grant disbursements	(21 793)	(23 000)
PDFF disbursements	(18 407)	(9 666)
Transfer to ASMCS <sup>2</sup> restricted funds	(8 891)	(5 274)
Transfer of funds to Debt Initiative for HIPCs <sup>3</sup>	(14 000)	(4 000)
Payment of administrative expenses	(36 036)	(53 352)
Miscellaneous	(16 430)	5 949
<b>Total outflows</b>	<b>(382 852)</b>	<b>(388 927)</b>
<b>Effects of movements in exchange rates</b>	<b>138 428</b>	<b>(87 707)</b>
<b>Balance at 31 December</b>	<b>2 093 993</b>	<b>1 917 089</b>

<sup>1</sup> Restated per Appendix C of the Financial Statements for year 2002.

<sup>2</sup> After-service medical coverage scheme.

<sup>3</sup> Heavily Indebted Poor Countries.



**ANALYSIS OF THE FIXED-INTEREST PORTFOLIO BY TYPE OF MANDATE AND BY INSTRUMENT AT  
31 DECEMBER 2002**  
(USD '000 equivalent)

<b>Instruments</b>	<b>Internally Managed Portfolio</b>	<b>Global Government Bonds Portfolio</b>	<b>Inflation Indexed Bonds Portfolio<sup>1</sup></b>	<b>Diversified Fixed-Interest Portfolio</b>	<b>Total Fixed- Interest Portfolio 31.12.2002</b>
Cash	258 530	20 760	-	42 753	322 043
Time deposits	148 398	47 048	-	184 300	379 746
Global government bonds	-	935 984	-	68 676	1 004 660
Emerging markets bonds	-	-	-	-	-
Mortgage-backed securities	-	-	-	315 606	315 606
Asset-backed securities	-	-	-	56 466	56 466
Corporate bonds	-	-	-	32 132	32 132
Equities	-	-	-	-	-
Futures	-	12	-	939	951
Options	-	-	-	(226)	(226)
Open trades	(180)	146	-	(238 535)	(238 569)
Accrued interest income	648	18 428	-	2 107	21 183
Dividends receivable	-	-	-	-	-
Non-convertible currencies	741	-	-	-	741
<b>Total</b>	<b>408 137</b>	<b>1 022 378</b>	<b>-</b>	<b>464 218</b>	<b>1 894 733</b>
Actual allocation (%)	19.5	48.8	-	22.2	90.5
Policy allocation (%) <sup>1</sup>	5.0	44.0	18.0	23.0	90.0
<b>Difference in allocation (%)</b>	<b>14.5</b>	<b>4.8</b>	<b>(18.0)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>0.5</b>

<sup>1</sup> The policy allocates 18% to inflation-indexed bonds. The asset class was unfunded as of 31 December 2002.

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

Period	31 December 2002		31 December 2001	
	Amount	%	Amount	%
Due in one year or less	508 462	24.3	167 980	8.8
Due after one year through five years	450 615	21.5	259 510	13.5
Due from five to ten years	373 420	17.8	416 315	21.7
Due after ten years	566 313	27.0	317 357	16.6
No fixed maturity (equities)	195 183	9.3	755 927	39.4
<b>Total</b>	<b>2 093 993</b>	<b>100.0</b>	<b>1 917 089</b>	<b>100.0</b>

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

31 December 2002

	Cash	Time deposits	Fixed-Income Securities	Equities	Other Assets	Total	%
Latin America and Caribbean	28	-	-	-	-	28	0.0
North Africa, Near East	-	50 000	-	-	-	50 000	2.4
Sub-Saharan Africa	13	-	-	-	-	13	0.0
East and South Asia	700	-	-	-	-	700	0.0
Subtotal Developing Countries	741	50 000	-	-	-	50 741	2.4
Developed countries	322 158	332 959	1 349 583	195 183	(215 911)	1 983 972	94.8
International development institutions	-	-	59 281	-	-	59 281	2.8
<b>Total</b>	<b>322 899</b>	<b>382 959</b>	<b>1 408 864</b>	<b>195 183</b>	<b>(215 911)</b>	<b>2 093 993</b>	<b>100.0</b>

31 December 2001

	Cash	Time deposits	Fixed-Income Securities	Equities	Other Assets	Total	%
Developing countries	2 949	15 372	21 422	131 245	-	170 988	8.9
Developed countries	69 117	116 922	936 378	624 682	(38 039)	1 709 060	89.1
International development institutions	-	-	37 041	-	-	37 041	1.9
<b>Total</b>	<b>72 066</b>	<b>132 294</b>	<b>994 841</b>	<b>755 927</b>	<b>(38 039)</b>	<b>1 917 089</b>	<b>100.0</b>

## **RAPPORT SUR LE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DU FIDA POUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2002**

### **I. INTRODUCTION**

1. Le rapport sur le portefeuille de placements du FIDA figurant ci-après couvre la période de trois mois qui a pris fin le 31 décembre 2002 et donne, à titre de comparaison, les chiffres relatifs à la période écoulée depuis le début de l'année et ceux des années antérieures. Le rapport comprend les sections suivantes: mise en œuvre de la nouvelle politique de placement, répartition des actifs, produit des placements, taux de rendement et comparaison des performances.

### **II. MISE EN ŒUVRE DE LA NOUVELLE POLITIQUE DE PLACEMENT**

2. Les marchés d'actions s'étant raffermis en octobre 2002, les actifs du compartiment des marchés émergents (dont le gestionnaire affichait une performance inférieure à son indice de référence), le mandat de gestion du risque de change et 20% des actions du compartiment Europe ont alors été liquidés. De ce fait, le portefeuille d'actions du FIDA s'est trouvé réduit à deux compartiments, Amérique du Nord et Europe tandis que les avoirs en actions sont passés de 45% à environ 10% comme le prescrivait la nouvelle politique de placement.

3. Après appel d'offres international et évaluation interne, un nouveau dépositaire mondial a été sélectionné en novembre 2002 et les préparatifs ont commencé en vue de réaliser le basculement le 1<sup>er</sup> avril 2003.

### **III. RÉPARTITION DES AVOIRS**

4. Le tableau 1 indique les mouvements ayant affecté les grands compartiments du portefeuille de placements au quatrième trimestre de 2002 et compare la répartition effective des avoirs et la répartition prescrite par la politique de placement au 31 décembre 2002. Au quatrième trimestre, un montant équivalant à 95 169 000 USD a été transféré du portefeuille d'actions au portefeuille sous gestion interne, à la suite des liquidations mentionnées dans la section précédente. D'importants mouvements de change positifs se sont également produits au quatrième trimestre, spécialement dans le portefeuille des obligations d'État, par suite de l'appréciation de la plupart des monnaies par rapport au dollar des États-Unis. En outre, du fait que les décaissements au titre des prêts, des dons et des dépenses administratives ont été supérieures aux sommes reçues des États membres, une sortie nette du portefeuille global équivalant à 33 005 000 USD a été enregistrée au quatrième trimestre.

**Tableau 1: Mouvements du portefeuille: liquidités et placements**  
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations d'État	Obligations indexées sur l'inflation <sup>1</sup>	Titres diversifiés à revenu fixe	Actions	Portefeuille global
<b>Solde en début de période (30 septembre 2002)</b>	<b>336 687</b>	<b>975 941</b>	-	<b>458 985</b>	<b>274 472</b>	<b>2 046 085</b>
Produit brut des placements	1 297	15 710	-	5 435	16 201	38 643
Produit des prêts de titres et du recouvrement de commissions	-	26	-	-	34	60
Commissions, frais et taxes	(33)	(702)	-	(330)	(385)	(1 450)
<b>Produit net des placements</b>	<b>1 264</b>	<b>15 034</b>	-	<b>5 105</b>	<b>15 850</b>	<b>37 253</b>
Transferts correspondant à des repondérations <sup>2</sup>	95 169	-	-	-	(95 169)	-
Transferts correspondant à des frais	(1 203)	672	-	203	328	-
<b>Transferts entre portefeuilles</b>	<b>93 966</b>	<b>672</b>	-	<b>203</b>	<b>(94 841)</b>	-
Autres mouvements nets <sup>3</sup>	(33 005)	-	-	-	-	(33 005)
Mouvements de change	9 225	30 731	-	(75)	3 779	43 660
<b>Solde en fin de période (31 décembre 2002)</b>	<b>408 137</b>	<b>1 022 378</b>	-	<b>464 218</b>	<b>199 260</b>	<b>2 093 993</b>
Répartition effective (%)	19,5	48,8	-	22,2	9,5	100,0
Répartition prévue (%)	5,0	44,0	18,0	23,0	10,0	100,0
<b>Différence de pondération (%)</b>	<b>14,5</b>	<b>4,8</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,5)</b>	-

<sup>1</sup> Selon la répartition prescrite, les obligations indexées sur l'inflation doivent représenter 18% du portefeuille total. Au 31 décembre 2002, il n'avait pas été placé de fonds dans cette catégorie d'avoirs.

<sup>2</sup> Ces transferts se rapportent aux recettes provenant de la vente d'actions et au rapatriement des dividendes rapportés par les placements en actions.

<sup>3</sup> Ces entrées nettes correspondent aux versements en espèces reçus des États membres, moins les décaissements au titre des prêts, dons et dépenses administratives.

#### IV. PRODUIT DES PLACEMENTS

5. Le tableau 2 indique le produit net des placements pour les quatre grandes catégories d'avoirs pour le quatrième trimestre de 2002 et les périodes précédentes. Pendant le quatrième trimestre de 2002, le produit global net des placements s'est soldé par un gain représentant l'équivalent de 37 253 000 USD, ce qui, compte tenu de la perte de l'équivalent de 11 083 000 USD enregistrée pendant les neuf premiers mois de 2002, se traduit sur l'ensemble de l'année par un gain de 26 170 000 USD.

**Tableau 2: Produit net des placements par catégorie d'avoir**  
(équivalent en milliers de USD)

Portefeuille	4 <sup>e</sup> trimestre 2002	3 <sup>e</sup> trimestre 2002	2 <sup>e</sup> trimestre 2002	1 <sup>er</sup> trimestre 2002	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Portefeuille sous gestion interne	1 264	967	1 383	468	4 082	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Obligations d'État	15 034	48 285	26 715	(4 493)	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Titres diversifiés à revenu fixe	5 105	13 744	3 116	960	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	-
Actions	15 850	(64 971)	(50 286)	13 029	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
<b>Portefeuille global</b>	<b>37 253</b>	<b>(1 975)</b>	<b>(19 072)</b>	<b>9 964</b>	<b>26 170</b>	<b>(42 982)</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>	<b>187 899</b>	<b>163 940</b>

6. Les placements en titres à revenu fixe ont continué d'afficher de bons résultats au quatrième trimestre, prolongeant la forte reprise qu'ont connue les obligations d'État au trimestre précédent. Le produit des titres à revenu fixe a reflété dans une certaine mesure la baisse des taux d'intérêt des banques centrales opérée aux États-Unis et en Europe.

7. Les placements en actions ont subi un nouveau revers en décembre, mais dans l'ensemble le quatrième trimestre a été positif pour cette catégorie d'avoirs. Les informations concernant les problèmes de gouvernance et les résultats des sociétés ont été plutôt négatives, mais on a noté d'autre part un certain sentiment positif qu'une reprise aurait lieu l'année prochaine.

8. Le tableau 3 indique le produit net des placements enregistré pendant le quatrième trimestre et sur l'ensemble de l'année 2002.

**Tableau 3: Produit des placements - quatrième trimestre et ensemble de l'année 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

	Quatrième trimestre 2002			Portefeuille global pour l'année 2002
	Titres à revenu fixe	Actions	Portefeuille global	
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	16 388	54	16 442	61 525
Dividendes	-	821	821	7 652
Plus-values/(pertes) réalisées	7 824	(16 605)	(8 781)	(89 120)
Plus-values/(pertes) latentes	(1 770)	31 931	30 161	53 541
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>22 442</b>	<b>16 201</b>	<b>38 643</b>	<b>33 598</b>
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	26	34	60	436
Frais de gestion	(578)	(204)	(782)	(4 866)
Frais de garde	(211)	(108)	(319)	(1 621)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	(145)	(27)	(172)	(791)
Taxes	1	(49)	(48)	(365)
Autres frais de placement	(132)	3	(129)	(221)
<b>Produit net des placements</b>	<b>21 403</b>	<b>15 850</b>	<b>37 253</b>	<b>26 170</b>

9. Comme le montre le tableau 4, le produit net global des placements à revenu fixe a représenté au quatrième trimestre 2002 l'équivalent de 21 403 000 USD. Tous les compartiments du portefeuille des valeurs à revenu fixe ont apporté une contribution positive à ce résultat.

**Tableau 4: Produit des placements du portefeuille de titres à revenu fixe - quatrième trimestre 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

	Portefeuille sous gestion interne	Obligations d'État	Titres diversifiés à revenu fixe	Total titres à revenu fixe
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	1 297	11 994	3 097	16 388
Dividendes	-	-	-	-
Plus-values/(pertés) réalisées	-	3 682	4 142	7 824
Plus-values/(pertés) latentes	-	34	(1 804)	(1 770)
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>1 297</b>	<b>15 710</b>	<b>5 435</b>	<b>22 442</b>
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	-	26	-	26
Frais de gestion	-	(488)	(90)	(578)
Frais de garde	(33)	(111)	(67)	(211)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	(99)	(46)	(145)
Taxes	-	1	-	1
Autres frais de placement	-	(5)	(127)	(132)
<b>Produit net des placements</b>	<b>1 264</b>	<b>15 034</b>	<b>5 105</b>	<b>21 403</b>

10. Comme le montre le tableau 5, au quatrième trimestre 2002, le produit net des placements en actions s'est élevé globalement à l'équivalent de 15 850 000 USD. Tous les compartiments du portefeuille de placements en actions ont enregistré des résultats positifs.

**Tableau 5: Produit des placements en actions - quatrième trimestre 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

	Japon	Asie et Australasie	Marchés émergents	Opérations de couverture	Amérique du Nord	Europe	Marché mondial	Total
Intérêts perçus sur les placements à revenu fixe et les comptes bancaires	-	-	16	37	-	1	-	54
Dividendes	-	-	99	-	500	222	-	821
Moins-values réalisées	-	-	(9 059)	-	(2 891)	(4 655)	-	(16 605)
Plus-values latentes	-	-	10 759	-	13 235	7 937	-	31 931
<b>Total partiel: produit brut des placements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 815</b>	<b>37</b>	<b>10 844</b>	<b>3 505</b>	<b>-</b>	<b>16 201</b>
Produit des prêts de titres et recouvrement de commissions	2	19	24	-	(9)	3	(5)	34
Frais de gestion	8	-	(51)	-	(101)	(53)	(7)	(204)
Frais de garde	-	(2)	(24)	(9)	(45)	(34)	6	(108)
Frais de conseil financier et autres frais de gestion	-	-	(6)	(1)	(11)	(9)	-	(27)
Taxes	-	-	(9)	-	-	(40)	-	(49)
Autres frais de placement	-	-	-	-	-	3	-	3
<b>Produit net des placements</b>	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>1 749</b>	<b>27</b>	<b>10 678</b>	<b>3 375</b>	<b>(6)</b>	<b>15 850</b>

<sup>1</sup> Ce portefeuille a été liquidé en mars 2002. Les recettes et dépenses inscrites au quatrième trimestre 2002 se rapportent à des transactions qui n'ont pu être effectuées en mars 2002.

<sup>2</sup> Ce portefeuille a été liquidé en octobre 2002.

<sup>3</sup> Ce portefeuille a été en partie liquidé en mars 2002, et en partie regroupé en septembre 2002 avec les actions des compartiments Amérique du Nord et Europe. Les recettes et dépenses inscrites au quatrième trimestre 2002 se rapportent à des transactions qui n'ont pu être effectuées en septembre 2002.

## V. TAUX DE RENDEMENT ET COMPARAISON DES PERFORMANCES

11. Pendant le quatrième trimestre de 2002, le taux de rendement global a été de 1,86%, déduction faite des frais de placement et des mouvements de change.

12. 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. Les indices utilisés au 31 décembre 2002 étaient le J.P. Morgan Global Government Bond Index pour les obligations d'État, le Lehman Brothers United States Aggregate Index pour les titres diversifiés à revenu fixe, le S&P 500 pour les actions d'Amérique du Nord et le Morgan Stanley Capitalization Index pour les actions d'Europe.

13. Le tableau 6 compare le rendement de chacun des grands compartiments du portefeuille et les taux de référence correspondants. Au quatrième trimestre de 2002, le rendement de l'ensemble du portefeuille a été supérieur de 18 points de base au taux de référence.

**Tableau 6: Performance par rapport au taux de référence - quatrième trimestre et ensemble de l'année 2002**  
(équivalent en milliers de USD)

Portefeuille	Quatrième trimestre 2002			Année 2002		
	Taux de rendement en %		Écart positif/ (négatif)	Taux de rendement en %		Écart positif/ (négatif)
	Portefeuille	Référence		Portefeuille	Référence	
Portefeuille sous gestion interne	0,38	0,38	-	1,33	1,33	-
Obligations d'État	1,61	1,23	0,38	9,98	9,34	0,64
Titres diversifiés à revenu fixe	1,18	1,11	0,07	6,46	9,23	(2,77)
<b>Total titres à revenu fixe</b>	<b>1,22</b>	<b>1,00</b>	<b>0,22</b>	<b>7,22</b>	<b>7,22</b>	<b>0,00</b>
Japon	-	-	-	7,32	6,42	0,90
Asie et Australasie (à l'exclusion du Japon)	-	-	-	7,54	7,99	(0,45)
Marchés émergents	2,87	3,31	(0,44)	(14,11)	(7,98)	(6,13)
Amérique du Nord	9,84	7,89	1,95	(25,22)	(18,53)	(6,69)
Europe	2,69	5,59	(2,90)	(32,92)	(26,30)	(6,62)
Marché mondial	-	-	-	(27,30)	(26,02)	(1,28)
<b>Total</b>	<b>5,01</b>	<b>5,13</b>	<b>(0,12)</b>	<b>(21,56)</b>	<b>(17,66)</b>	<b>(3,90)</b>
<b>Taux de rendement brut global</b>	<b>1,93</b>	<b>1,75</b>	<b>0,18</b>	<b>1,64</b>	<b>2,89</b>	<b>(1,25)</b>
<b>Moins frais</b>	<b>(0,07)</b>	<b>(0,07)</b>	<b>-</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>-</b>
<b>Taux de rendement net global</b>	<b>1,86</b>	<b>1,68</b>	<b>0,18</b>	<b>1,26</b>	<b>2,51</b>	<b>(1,25)</b>

14. Pendant le quatrième trimestre de 2002, le rendement du portefeuille global de placements en titres à revenu fixe a atteint 1,22%, soit 22 points de base de plus que le taux de référence. Ce résultat est attribuable au portefeuille des obligations d'État, qui a affiché un écart positif de 38 points de base grâce au choix judicieux des obligations fait par les gestionnaires et à la durée des titres. Le portefeuille de titres diversifiés à revenu fixe a également enregistré un écart légèrement supérieur par rapport au taux de référence.

15. Le portefeuille d'actions a globalement enregistré un rendement de 5,01% au quatrième trimestre 2002, ce qui est dû en particulier au rendement élevé des actions d'Amérique du Nord. Dans l'ensemble, le rendement du portefeuille d'actions a été inférieur de 12 points de base au taux de référence, en raison de l'important écart négatif affiché par les actions d'Europe et, dans une moindre mesure, par celles des marchés émergents avant leur liquidation en octobre 2002. Les mauvais résultats du compartiment Europe sont en grande partie attribuables au choix prudent de valeurs dont la contribution, qui avait été positive pendant la plus grande partie de l'année, est devenue négative au quatrième trimestre spécialement lorsque le secteur de la technologie et des télécommunications a rebondi. L'écart négatif des actions d'Europe a été largement compensé par l'écart positif des actions d'Amérique du Nord, compartiment qui a fortement bénéficié du choix des valeurs réparties sur un grand nombre de secteurs.

