



联合国
粮食及
农业组织

Food and Agriculture
Organization of the
United Nations

Organisation des Nations
Unies pour l'alimentation
et l'agriculture

Продовольственная и
сельскохозяйственная организация
Объединенных Наций

Organización de las
Naciones Unidas para la
Alimentación y la Agricultura

منظمة
الأغذية والزراعة
للأمم المتحدة

F

COMITE FINANCIER

Cent cinquante-septième session

Rome, 9-13 mars 2015

Rapport sur les placements 2014

Pour toute question relative au contenu du présent document, prière de s'adresser à:

M. Aiman Hija
Directeur et Trésorier, Division des finances
Tél.: +39 06 570 54676

Le code QR peut être utilisé pour télécharger le présent document. Cette initiative de la FAO vise à instaurer des méthodes de travail et des modes de communication plus respectueux de l'environnement. Les autres documents de la FAO peuvent être consultés à l'adresse www.fao.org



MM778F

RÉSUMÉ

- **Placements à long terme:** ce portefeuille d'un montant de 441 millions d'USD représente la valeur cumulée des avoirs mis de côté sur plusieurs décennies pour financer la part des obligations relatives au personnel incombant à l'Organisation, qui était de 1 391 millions d'USD au 31 décembre 2014. Ces obligations correspondent au plan d'indemnisation du personnel, au régime des indemnités pour cessation de service, à l'assurance-maladie après cessation de service et à la caisse de paiement des indemnités de licenciement. Les avoirs sont placés à 50 pour cent en actions et à 50 pour cent en titres à revenu fixe. En 2014, le rendement du portefeuille de placements à long terme a été de 0,52 pour cent contre -0,21 pour cent pour l'indice de référence, ce qui représente un rendement excédentaire de 0,73 pour cent. Exprimés dans leur monnaie de référence, tous les portefeuilles ont affiché d'excellents résultats en 2014. Le niveau modeste du résultat global, 0,52 pour cent, s'explique par la forte baisse de l'euro par rapport au dollar des États-Unis, de plus de 12 pour cent sur 2014. L'incidence du taux EUR/USD sur le résultat des placements est largement compensée par celle de ce même taux sur la valeur effective des obligations relatives au personnel. La variation du taux EUR/USD a eu pour effet de réduire de 100 millions d'USD le montant des obligations financières liées au personnel. Cet aspect est analysé en détail dans le document FC 157/6, intitulé «Évaluation actuarielle des obligations relatives au personnel - 2014».
- **Placements à court terme:** ce portefeuille de 1 055 millions d'USD représente principalement le solde restant à dépenser des fonds fiduciaires constitués pour financer l'exécution de projets. Les fonds sont diversifiés en termes de types d'instruments et de positions détenus, et répartis entre cinq sociétés de gestion d'actifs spécialisées. En 2014, le rendement annuel total de 0,15 pour cent enregistré s'explique par la persistance, tout au long de l'année, de taux d'intérêt proches de zéro et par la gestion prudente, visant un risque faible, que la FAO a choisie pour ses placements à court terme. Ce résultat très faible demeure cependant supérieur de 13 points de base au rendement de l'indice de référence.
- **Gestion des placements:** la politique relative aux placements à court terme (dont le texte intégral figure à l'Annexe 1) est établie en étroite collaboration avec le conseiller financier de l'Organisation, la Banque mondiale. À la suite de l'étude de gestion de l'actif et du passif conduite fin 2013, après l'examen du Comité consultatif pour les placements et du Comité des placements, et avec l'approbation du Directeur général, les positions en obligations de marchés émergents ont été liquidées au profit de placements en actions de marchés émergents, et une allocation en faveur des titres d'entreprise de bonne qualité a été ajoutée à l'un des mandats existants de gestion de titres à revenu fixe.

SUITE QUE LE COMITÉ FINANCIER EST INVITÉ À DONNER

- Le Comité financier est invité à prendre note du présent document d'information.

Projet d'avis

- **Le Comité financier prend note du Rapport sur les placements 2014.**

CONTEXTE

1. Ce document est présenté au Comité financier pour information, conformément à l'article IX du Règlement financier où il est notamment prévu que: «Le Directeur général peut placer les sommes qui ne sont pas nécessaires pour faire face à des besoins immédiats, en sollicitant, dans tous les cas où cela est possible, l'avis d'un Comité consultatif pour les placements [...]. [...] Au moins une fois par an, le Directeur général fait figurer dans les états financiers soumis au Comité financier un relevé des placements en cours.»

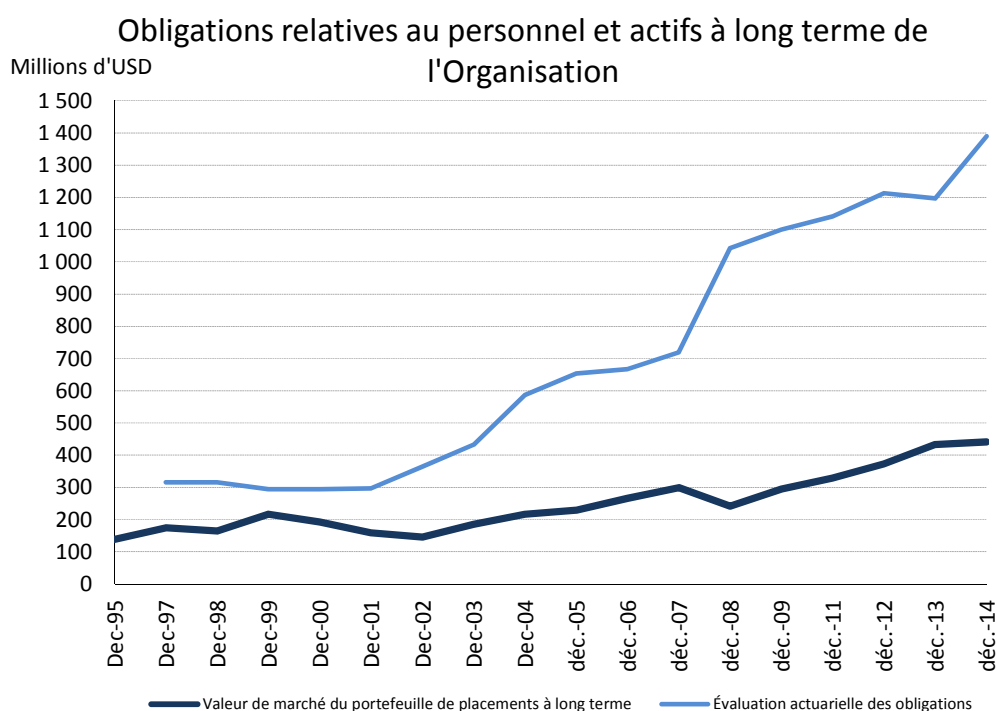
Placements à long terme

2. Le portefeuille de placements à long terme représente un cumul de la valeur des titres et des revenus réinvestis sur plus de 30 ans.

3. Le principal objectif du portefeuille est de financer la part des obligations relatives au personnel qui incombe à l'Organisation:

- 1) Plan d'indemnisation du personnel – couvre les prestations en cas de blessure, de maladie ou de décès imputable à l'exercice de fonctions officielles.
- 2) Régime des indemnités pour cessation de service – conformément au principe de Flemming adopté par le système des Nations Unies en ce qui concerne les conditions locales d'emploi, ce régime applicable au personnel des services généraux est semblable au régime d'indemnités pour cessation de service prévu par la législation italienne du travail.
- 3) Assurance-maladie après cessation de service – plan d'assurance médicale à l'intention des membres du personnel retraités y ayant droit et de leurs familles, dont le coût est partagé entre la personne retraitée et l'Organisation.
- 4) Caisse de paiement des indemnités de licenciement – prestations payables aux membres du personnel en cas de cessation de service; prime de rapatriement; indemnités de voyage et de déménagement lors du rapatriement; paiement des droits à congé acquis; indemnité de licenciement.

4. Le graphique ci-après retrace l'évolution de la valeur de marché du portefeuille de placements à long terme depuis 1995 et la compare à l'évaluation actuarielle des obligations relatives au personnel (depuis 1997).



5. Cette évaluation actuarielle est effectuée à chaque exercice biennal depuis 1996-1997. La dernière en date, réalisée au 31 décembre 2014 par une société spécialisée, a estimé la part incombant à l'Organisation dans le total des obligations relatives au personnel à 1 391 millions d'USD, en hausse par rapport à 2013 (1 198 millions d'USD). Les obligations relatives au personnel sont soumises à l'examen du Comité financier dans le document FC 157/6, intitulé «Évaluation actuarielle des obligations relatives au personnel – 2014».

6. La dernière estimation actuarielle des obligations relatives au personnel comprend un montant de 1 240 millions d'USD représentant les obligations liées à l'assurance-maladie après cessation de service. La Conférence a autorisé un financement biennal de cette couverture médicale à hauteur de 14,1 millions d'USD pour l'exercice 2014-2015, soit un montant inchangé par rapport à celui autorisé pour les exercices 2004-2005, 2006-2007, 2008-2009, 2010-2011 et 2012-2013.

7. Le financement de l'assurance-maladie après cessation de service pour 2014-2015 a été évalué pour partie en EUR (67 pour cent) et pour partie en USD (33 pour cent), conformément à la règle de répartition monétaire applicable à cet élément de passif. Comme l'a décidé le Comité financier, les fonds prévus sont transférés en vue de leur placement à long terme au prorata des contributions effectivement reçues des Membres. En 2014, les sommes ainsi transférées se sont donc élevées à 2,087 millions d'USD et 2,917 millions d'EUR.

8. Les avoirs sont placés pour 50 pour cent en actions et pour 50 pour cent en obligations. Au 31 décembre 2014, la répartition effective évaluée au prix du marché était la suivante:

2014 – Répartition des actifs du portefeuille de placements à long terme

Gestionnaire	% du portefeuille	Actifs en USD
Actions		
PanAgora AM	50,43%	222 348 636,00
Placements à revenu fixe		
LGT AM	19,90%	87 737 386,60
FFTW AM	29,67%	130 795 377,19
TOTAL PORTEFEUILLE LT		440 881 399,78

Valeurs au 31/12/2014

Valeurs conformes aux normes GIPS

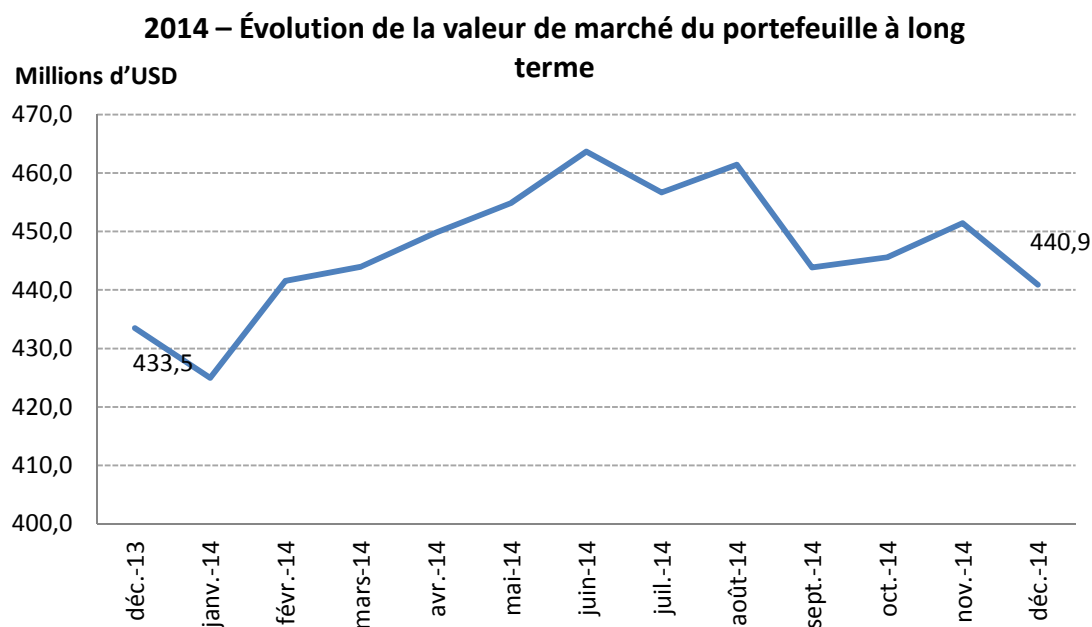
9. Un rééquilibrage des fonds est effectué en fin de mois si le ratio de répartition présente un déséquilibre de plus de 5 pour cent. Dans la mesure du possible, le rééquilibrage est effectué directement par le service de la FAO chargé de la trésorerie au moyen des cotisations d'assurance-maladie après cessation de service.

10. Les résultats sont mesurés par comparaison avec les indices de référence suivants:

- pour le portefeuille d'actions, l'indice Morgan Stanley Capital International Inc All Country, à hauteur de 80 pour cent, et l'indice Morgan Stanley Capital International Inc Emerging Markets (ex-Taiwan), à hauteur de 20 pour cent;
- pour le portefeuille de titres à revenu fixe: concernant le mandat attribué à LGT, l'indice Barclays World Government Inflation Linked Bonds, à hauteur de 80 pour cent, et l'indice Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds, à hauteur de 20 pour cent;
- concernant le mandat attribué à FFTW, l'indice Barclays World Government Inflation Linked Bonds, à hauteur de 55 pour cent, et les indices Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds Index, Barclays EU Credit Corp et Barclays US Credit Corp, à hauteur de 15 pour cent chacun.

11. Ces indices de référence sont globalement représentatifs de la répartition géographique et sectorielle du portefeuille et ont été examinés par le Comité des placements de la FAO, et par la Banque mondiale en sa qualité de conseiller financier de l'Organisation.

12. Le graphique ci-après présente l'évolution sur 2014 du portefeuille de placements à long terme.



13. Les mouvements du portefeuille de placements à long terme enregistrés au cours de l'année sont récapitulés ci-après. Les valeurs libellées dans d'autres devises que l'USD ont été converties dans cette monnaie au taux de change en vigueur le 31 décembre 2014.

FLUX DE TRÉSORERIE 2014	Montants en USD
Valeur de marché au 31/12/2013*	432 931 407,08
Variation nette des plus/moins-values latentes	- 26 836 872,13
Plus/Moins-values réalisées	19 809 710,25
Dividendes et intérêts perçus	8 454 488,01
Frais de gestion, de garde et de conseil	- 1 251 206,02
Financement de l'assurance-maladie après cessation de service	6 411 122,68
Variation des produits à recevoir	658 797,88
Valeur de marché au 31/12/2014*	440 177 447,75

*Valeurs conformes aux normes IPSAS, calculées à partir des cours acheteur des actifs

- a) Il convient de souligner que les chiffres relatifs aux placements en actions sont exprimés en USD tandis que ceux des placements à revenu fixe le sont en EUR. Il a donc fallu convertir ces derniers en USD pour calculer le rendement total. De ce fait, celui-ci comprend le rendement des deux fonds et les différences de change résultant des variations du taux USD/EUR au cours de l'année. En 2014, le rendement total, exprimé en USD, des placements à long terme a été de 0,52 pour cent, contre -0,21 pour cent pour le rendement indiciel de référence.

2014 – Rendement du portefeuille de placements à long terme

Actions en USD		
Gestionnaire	PanAgora AM*	4,95%
<i>Indice de référence</i>	<i>80 % de MSCI World + 20 % de MSCI Emerging Markets Index (ex-Taiwan)</i>	<i>3,53%</i>
Placements à revenu fixe en EUR		
Gestionnaire	LGT AM	10,19%
<i>Indice de référence</i>	<i>80 % de Barclays World Gov't Inflation Link'd + 20 % de Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond</i>	<i>9,38%</i>
Gestionnaire	FTW AM*	8,90%
<i>Indice de référence</i>	<i>55 % de Barclays World Gov't Inflation Link'd + 15 % de Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond + 15 % Barclays EU Credit Corp + 15 % Barclays US Credit Corp</i>	<i>9,07%</i>
TOTAL PORTEFEUILLE LT		13,68%
Rendement du portefeuille (moyenne pondérée des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe)		0,52%
Rendement de l'indice de référence (moyenne pondérée des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe)		-0,21%
Rendement excédentaire du portefeuille (par rapport à l'indice de référence)		0,73%

Valeurs au 31/12/2013

* Le placement en actions de marchés émergents a commencé le 29 octobre 2014 et figure donc dans les chiffres relatifs aux résultats du mandat et de l'indice depuis cette date.

Le placement en titres d'entreprise de bonne qualité a commencé le 30 septembre 2014 et figure donc dans les chiffres relatifs aux résultats du mandat et de l'indice depuis cette date.

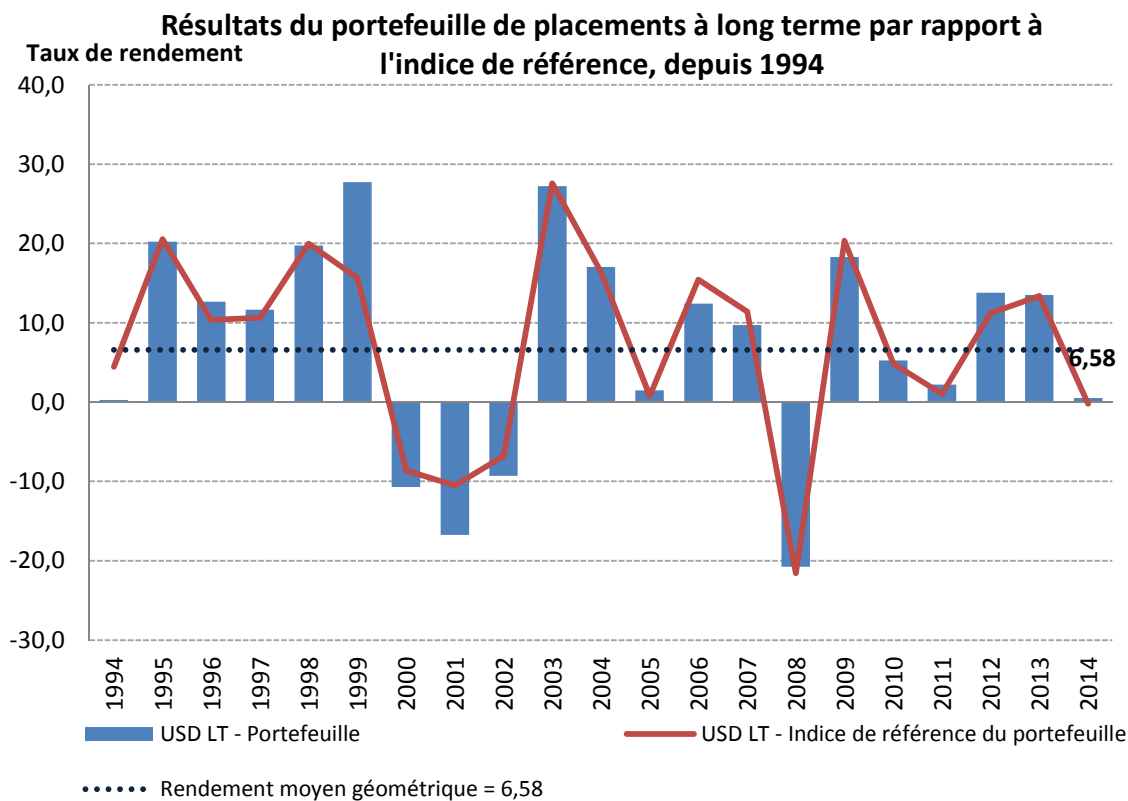
Notes:

Rendements des actions en USD

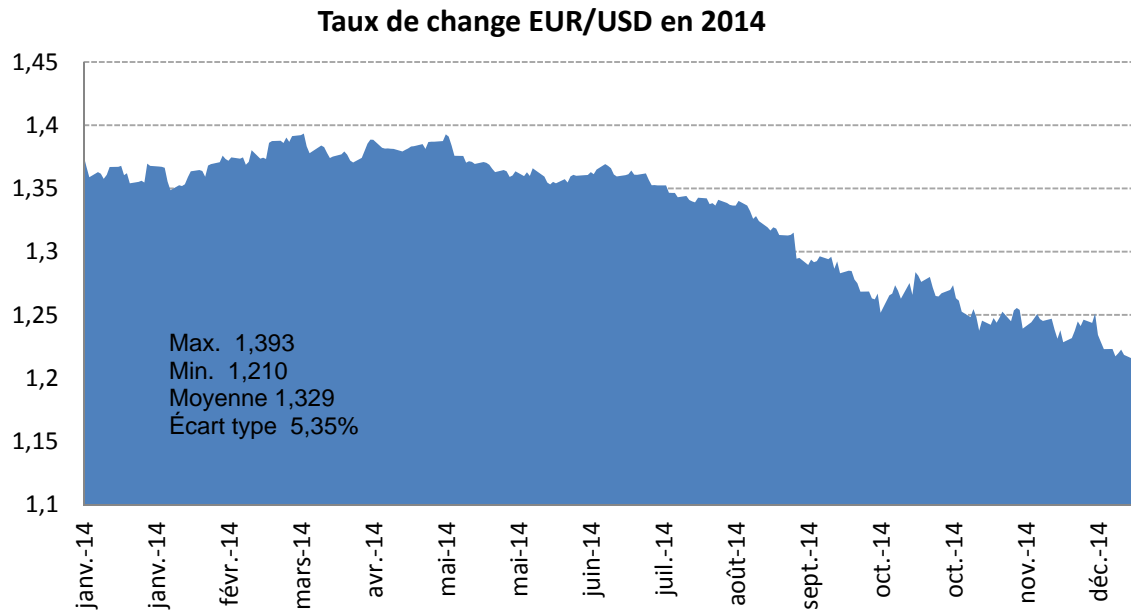
Rendements des titres à revenu fixe en EUR

Rendements totaux en USD

- b) Le graphique ci-après indique les résultats annuels du portefeuille de placements à long terme pour la période 1994-2014. Les résultats du portefeuille de placements à long terme sont présentés dans le diagramme en barres et comparés aux résultats de l'indice de référence combiné pour les placements à long terme. Le trait en pointillé du graphique correspond à la moyenne géométrique des résultats du portefeuille de placements à long terme depuis 1994, à savoir 6,58 pour cent.



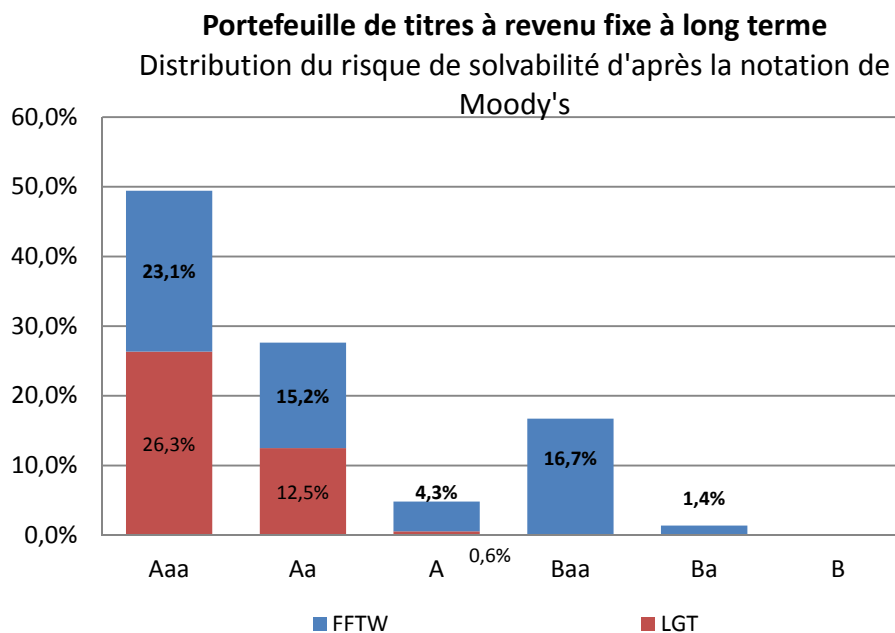
- c) Le graphique ci-après présente les variations du taux de change USD/EUR en 2014. Les variations du cours de l'EUR ont un effet direct sur les rendements calculés en USD. Sur l'année, l'EUR a perdu 12 pour cent de sa valeur par rapport à l'USD.



Source: Bloomberg

14. Le graphique ci-après présente la répartition des titres à revenu fixe du portefeuille à long terme, en fonction de la note de risque de solvabilité qui leur est attribuée. Les avoirs sont pour 77 pour cent de niveau Aaa-Aa, ce qui confirme le profil de risque faible des placements.

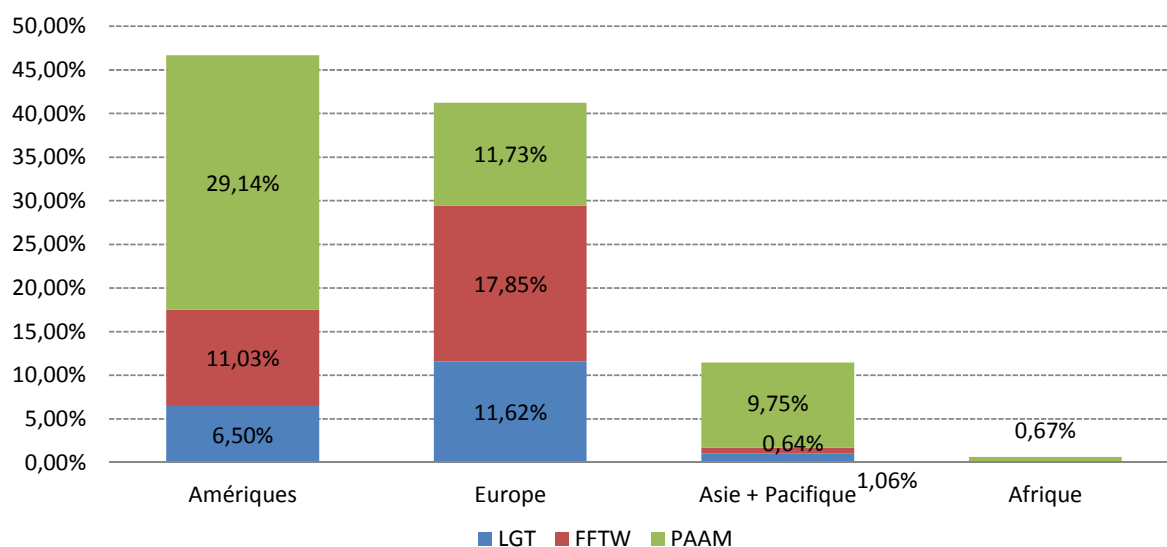
En 2014, les positions en obligations de marchés émergents gérées par FFTW ont été liquidées au profit de placements dans des titres d'entreprise de bonne qualité. Les titres notés Baa et Ba détenus dans notre portefeuille à long terme sont couverts par ce mandat.



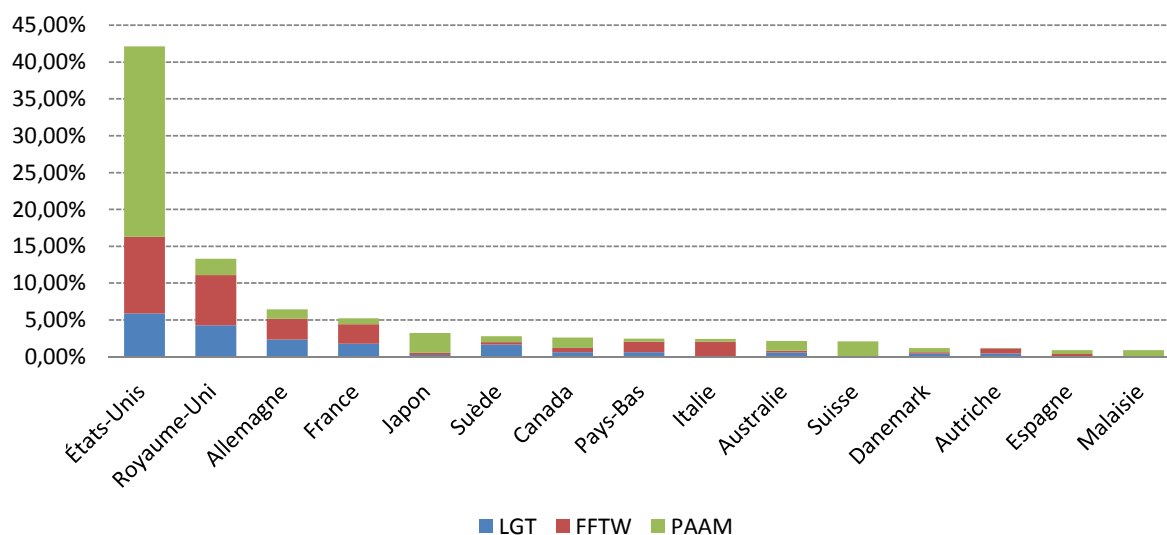
L'exposition géographique du portefeuille de placements à long terme est analysée ci-après. Les Amériques et l'Europe représente 87 pour cent des actifs à long terme. La majeure partie des actifs des régions Asie et Afrique sont détenus par l'intermédiaire du mandat de gestion des actions, dont l'indice

de référence comprend l'indice Emerging Market Equity à hauteur de 20 pour cent depuis fin octobre 2014.

Portefeuille de placements à long terme – répartition par région



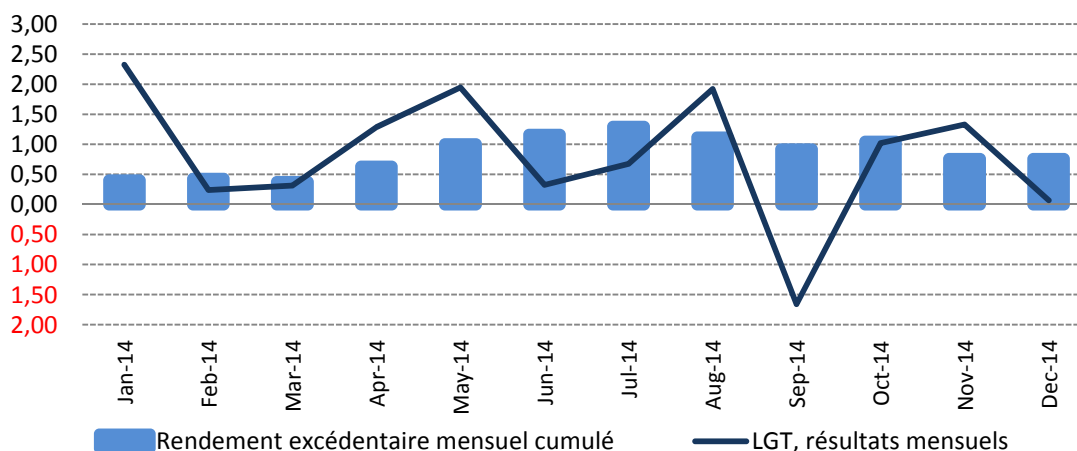
Portefeuille de placements à long terme – répartition par pays



Résultats et rendements excédentaires du portefeuille de placements à long terme en 2014

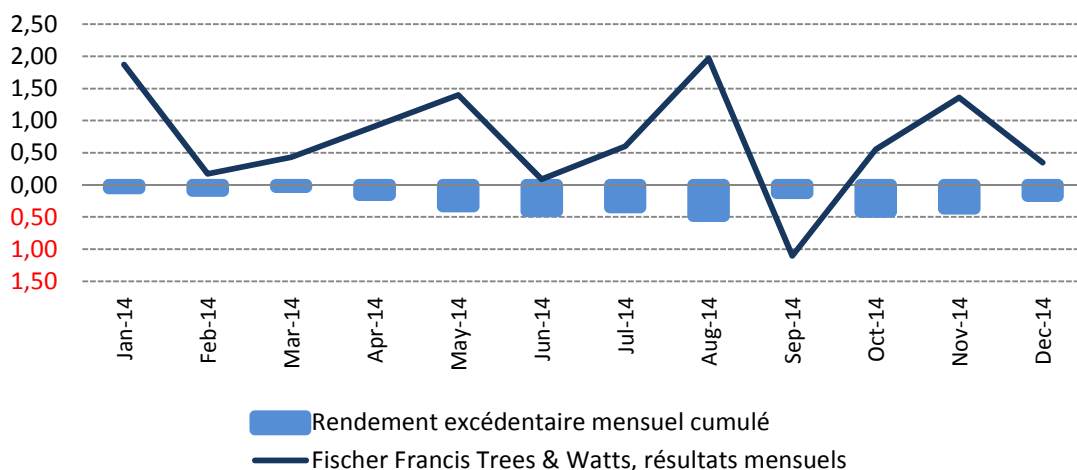
15. L'examen des placements à long terme comprend une analyse des résultats et des rendements excédentaires. Les rendements mensuels et les rendements excédentaires mensuels cumulés sont représentés sur le graphique ci-après pour la dernière année.

LGT: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé (%)

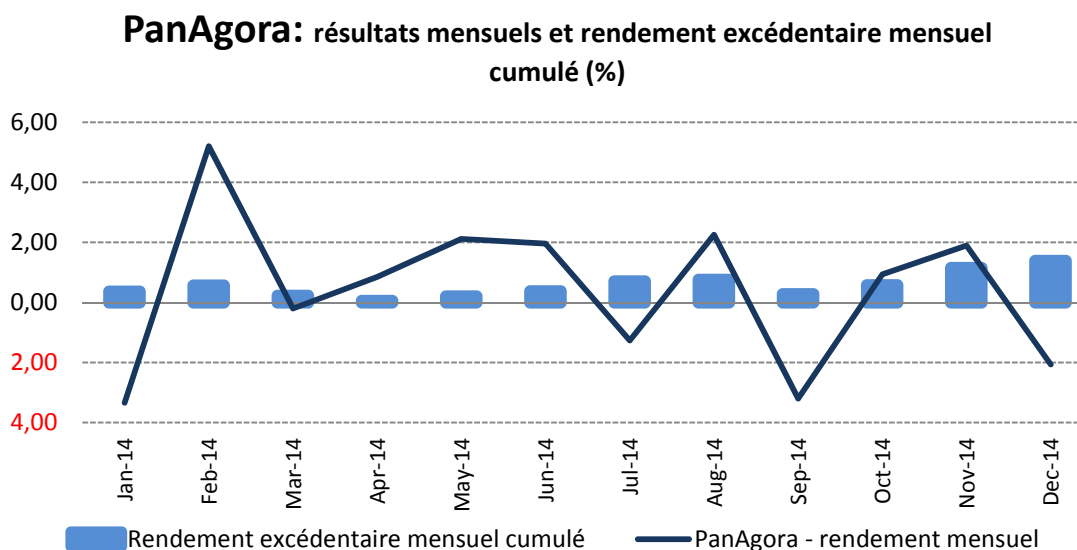


En 2014, le compte géré par LGT a connu une certaine instabilité du rendement absolu, générant toutefois un rendement excédentaire cumulé de 0,76 pour cent sur l'année. FFTW a fini l'année légèrement en retrait par rapport à l'indice de référence, réalisant un rendement excédentaire de -0,17 pour cent en 2014. Ce chiffre a pâti de l'entrée des titres d'entreprise de bonne qualité dans la répartition à la fin septembre 2014.

FTTW: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé (%)



16. Les actions aussi ont connu une forte instabilité en 2014, comme cela apparaît sur le graphique ci-après, qui détaille les résultats mensuels et le rendement excédentaire cumulé généré par le compte confié à PanAgora. Le rendement excédentaire de ce mandat, en revanche, a atteint 1,42 pour cent en fin d'année.



Placements à court terme

17. Le portefeuille des placements à court terme est essentiellement constitué des fonds gérés en fiducie en attendant d'être dépensés pour la mise en œuvre des projets, des liquidités représentant les réserves du Programme ordinaire et d'autres actifs. Ces fonds sont placés à court terme par des spécialistes de ce type de placements – Wellington Management, la Northern Trust Company, HSBC et la Banque mondiale – ou déposés auprès de la Banque des règlements internationaux.

La valeur de marché (en USD) des portefeuilles de placements à court terme est présentée dans le tableau ci-après.

	Au 31 décembre 2013	Au 31 décembre 2014
Banque des règlements internationa	530 160 931,00	403 178 934,00
Banque mondiale	250 770 944,00	250 759 792,00
Wellington AM	183 154 716,00	240 444 161,00
Wells Capital Management		150 133 121,00
HSBC – Fonds de liquidités en EUR	15 869 527,43	7 150 211,98
NT Government Select Fund	1 546 585,00	3 163 811,00
Total	981 502 703,43	1 054 830 030,98

18. En 2014, face à l'instabilité et à l'insécurité persistantes des marchés financiers, et à des taux d'intérêt très bas en USD, l'Organisation a maintenu ses consignes d'extrême prudence dans la gestion de ses actifs à court terme.

19. Plus précisément:

- a) Wellington Management – L'Organisation a continué d'imposer des règles très restrictives, n'autorisant que des placements à risque très faible ou dans des instruments

- émis par le Gouvernement des États-Unis, tels que les bons du Trésor ou des titres d'organismes publics des États-Unis, ou garantis par celui-ci.
- b) Northern Trust – Les placements dans le Northern Trust Government Select Fund offrent une relative sécurité, car il s'agit pour la grande majorité (au moins 80 pour cent) de titres émis ou garantis (capital et intérêts) par le Gouvernement des États-Unis ou par des organismes publics, des intermédiaires ou des entreprises parrainées par celui-ci.
 - c) Fonds de liquidités HSBC en EUR – Traditionnellement, la trésorerie de l'Organisation en EUR est limitée, en raison des retards enregistrés dans la réception des contributions. Les soldes en EUR placés sont donc restés proportionnellement bas en 2014.
 - d) BRI – Le montant des dépôts à la BRI est resté élevé, compte tenu de l'excellente cote de crédit de l'institution, découlant de son intégration structurelle avec 50 banques centrales et autorités monétaires.
 - e) Banque mondiale – Ce portefeuille est assorti de directives restrictives et de limites de risque serrées ne permettant le placement que dans des titres d'État, des titres d'organismes publics et officiels et d'organisations multilatérales, et dans des obligations émises par des banques ou d'autres institutions financières bien classées.
 - f) Wells Capital Management: Ce portefeuille est assorti de directives restrictives et de limites de risque serrées ne permettant le placement que dans des titres d'État, des titres d'organismes publics et officiels et d'organisations multilatérales, et dans des obligations émises par des banques ou d'autres institutions financières bien classées.

20. Du fait de ces mesures d'atténuation des risques, la majorité du portefeuille de placements à court terme de la FAO est actuellement investie dans des instruments à très faible risque.

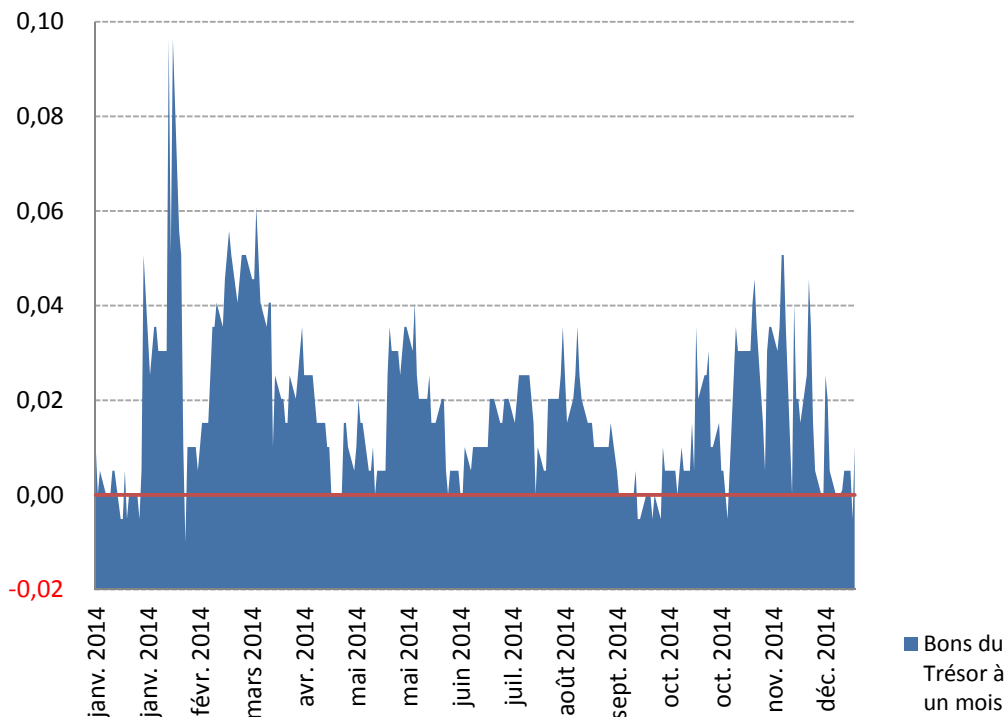
21. En 2014, les résultats des portefeuilles à court terme ont donc clairement accusé l'impact des taux d'intérêt très bas versés sur ces placements à très faible risque en USD. Le résultat d'ensemble est de 0,15 pour cent sur l'année.

2014 – Rendement du portefeuille de placements à court terme

Gestion dynamique		
Gestionnaire	Wells Capital Management	0,11%
<i>Indice de référence</i>	<i>BofA Merrill Lynch-billets et obligations du Trésor des États-Unis à 0-2 an</i>	<i>0,07%</i>
Gestionnaire	Banque mondiale	0,18%
<i>Indice de référence</i>	<i>BofA Merrill Lynch-billets et obligations du Trésor des États-Unis à 0-1 an</i>	<i>0,11%</i>
Gestionnaire	Wellington Management	0,25%
<i>Indice de référence</i>	<i>Merrill Lynch-bons du Trésor d</i>	<i>0,03%</i>
Dépôts et fonds de liquidités		
Gestionnaire	HSBC – Fonds de liquidités	0,01%
	Northern Trust – Fonds de liqu	0,01%
Institution	BRI	0,09%
<i>Indice de référence</i>	<i>Bons du Trésor à 1 mois</i>	<i>0,03%</i>
TOTAL PORTEFEUILLE CT		0,152%
Rendement du portefeuille (moyenne pondérée de l'ensemble des		0,152%
Indice de référence (bons du Trésor à 1 mois)		<i>0,0256%</i>
Rendement excédentaire du portefeuille (par rapport à l'indice de		0,126%

À titre de comparaison supplémentaire, le graphique ci-après présente l'évolution du rendement des bons du Trésor à 1 mois en 2014.

Évolution du rendement des bons du Trésor à un mois en 2014

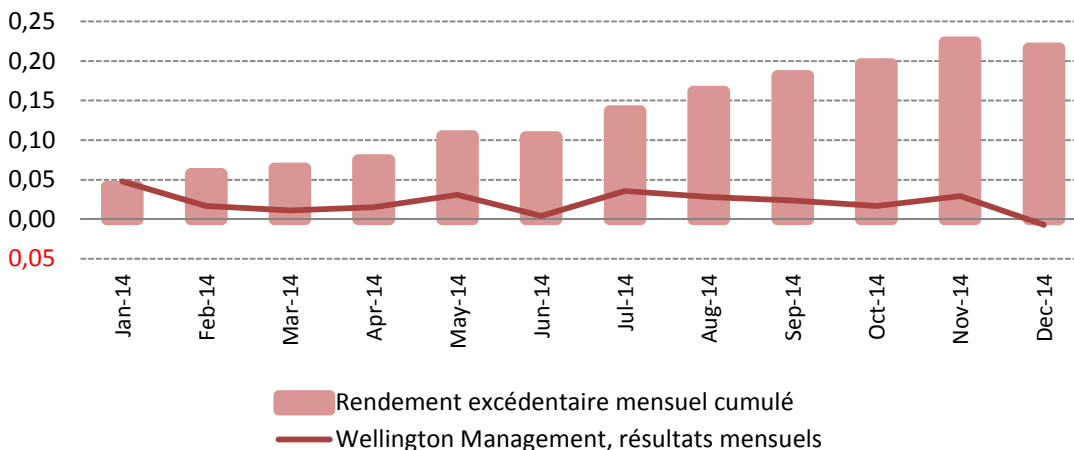


Rendements excédentaires et écart type du portefeuille de placements à court terme en 2014

22. L'examen des placements à court terme comprend une analyse des rendements et de l'écart type obtenus par nos deux gestionnaires d'actifs à durée courte, Wellington Management et la Banque mondiale, comparé à l'indice de référence.

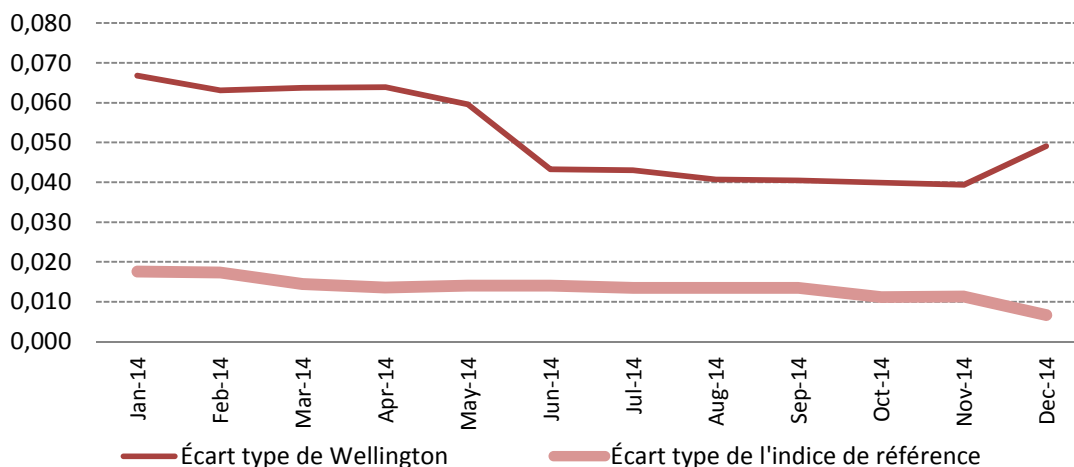
Les rendements mensuels et les rendements excédentaires mensuels cumulés sont représentés sur le graphique ci-après pour la dernière année. Le graphique qui suit illustre l'écart type du portefeuille par rapport à celui de son indice de référence.

Wellington Management: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé (%)



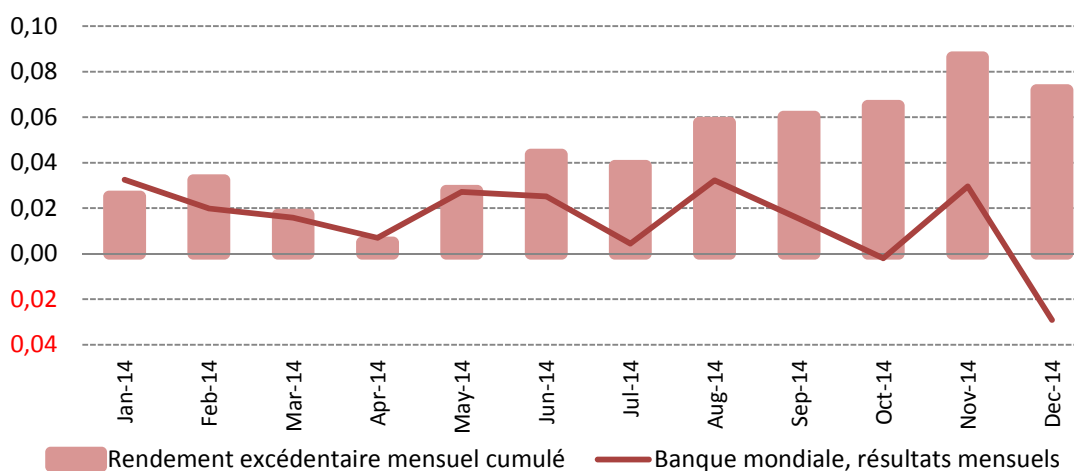
23. Sur l'année passée, Wellington a enregistré des rendements constamment excédentaires, surpassant son indice de référence presque chaque mois, pour atteindre un rendement excédentaire cumulé de 0,216 pour cent. Comme on le voit ci-après, l'écart type du portefeuille a diminué sur la dernière année pour s'établir en moyenne à 0,051 pour cent, mais en restant constamment supérieur à l'écart type de son indice de référence, Merrill Lynch-bons du Trésor des États-Unis à 3 mois.

Wellington Management: écarts types du portefeuille et de l'indice de référence



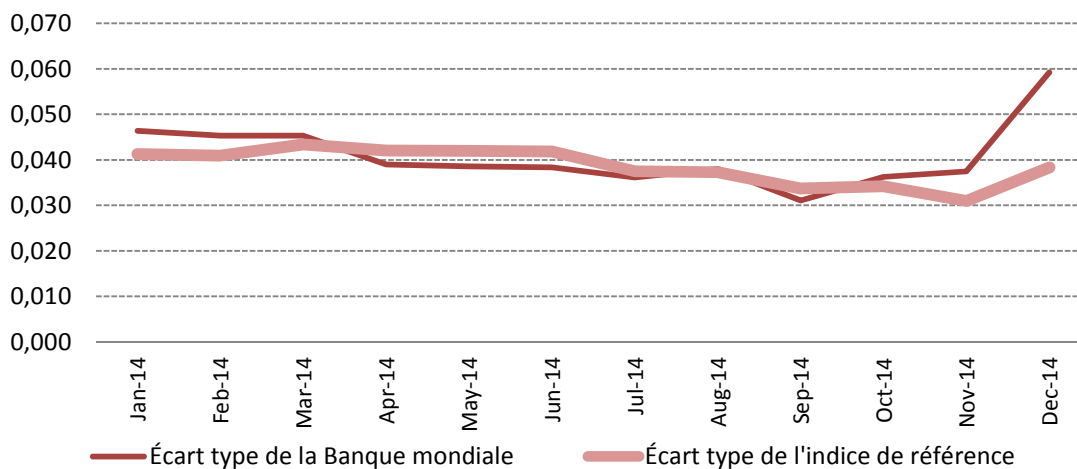
24. Comme on le voit ci-après, le portefeuille géré par la Banque mondiale a également généré sur l'année un rendement excédentaire par rapport à l'indice de référence, atteignant 0,072 pour cent en valeur cumulée à fin décembre.

Banque mondiale: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé (%)



25. L'écart type sur un an de ce portefeuille est très proche de celui de son indice de référence, avec une moyenne sur l'année de 0,04 pour cent, comme l'indique le graphique ci-après.

Banque mondiale: écarts types du portefeuille et de l'indice de référence



Compte tenu du démarrage récent du compte de gestion d'actifs à durée courte confié à Wells Capital Management, les données sont insuffisantes pour fournir le même niveau d'analyse que les autres comptes gérés à l'extérieur.

Gestion des placements à la FAO

26. L'examen détaillé de l'allocation stratégique des actifs pour les placements à long terme est effectué par des sociétés spécialisées dans le cadre d'une étude de gestion de l'actif et du passif. Cet examen a lieu tous les cinq ans environ et a été réalisé à la fin de l'année 2013. Les recommandations relatives à l'allocation des actifs seront examinées et analysées par le Comité interne des placements et par le Comité consultatif externe pour les placements, et leur mise en application sera ensuite soumise à l'autorisation du Directeur général.

27. Les stratégies d'allocation des actifs à court terme sont établies en étroite collaboration avec la Banque mondiale, qui est le conseiller de la FAO pour les placements.

28. Les résultats des études portant sur cette allocation sont examinés par le Comité des placements de la FAO. Les recommandations finales sont soumises à l'approbation du Directeur général. Le Comité des placements est composé des responsables des finances, du budget, du bureau juridique et de la vérification des comptes, ainsi que des trésoriers du FIDA et du PAM, et est présidé par le Sous-Directeur général chargé du Département des services internes, des ressources humaines et des finances (CS).

29. L'Organisation demande également conseil, pour ces placements, au Comité consultatif pour les placements, conformément à l'article 9.1 du Règlement financier. Ce comité est un organe externe composé d'experts de haut niveau exerçant dans des organisations telles que la Banque mondiale, le Fonds monétaire international, la Banque des règlements internationaux et la Banque africaine de développement. La Banque mondiale fait également fonction de conseiller technique de l'Organisation pour les placements.

30. La gestion des avoirs placés sur les marchés d'actions et de valeurs à revenu fixe est assurée par des gestionnaires externes spécialisés, selon les directives écrites détaillées que leur transmet la FAO. Ces gestionnaires sont choisis par appel d'offres international ouvert, la sélection finale se faisant avec l'aide de la Banque mondiale.

31. Le contrôle au jour le jour de ces gestionnaires externes, y compris la surveillance quotidienne du respect des directives qu'ils ont reçues, est confié au Service de la trésorerie de la Division des finances de l'Organisation. Le Service de la trésorerie soumet des rapports réguliers au Directeur des finances, au Comité interne des placements et à la direction générale. Il effectue régulièrement des visites d'inspection auprès des gestionnaires externes des actifs et des dépositaires des titres.

32. Enfin, un rapport détaillé sur les placements de la FAO est soumis chaque année au Comité financier. Il peut être consulté sur le site web de ce dernier.

33. On trouvera la Politique en matière de placements (placements à court terme) à l'Annexe 1.

Dépenses de placement

34. Le tableau ci-après présente les dépenses de placement pour l'année 2014.

35. Les dépenses liées aux placements sont passées de 3 millions d'USD à 2,7 millions d'USD, en raison principalement de la baisse de la commission de résultats versée au gestionnaire du portefeuille d'actions, PanAgora.

36. Les actifs ont augmenté, passant de 1 410 millions d'USD en 2013 à 1 495 millions d'USD, d'où une baisse du ratio global des dépenses, de 0,22 pour cent en 2013 à 0,18 pour cent en 2014.

Services fournis en matière de placements	2014 – Dépenses en USD
Frais de gestion, de garde et de conseil	1 984 728,62
Dotations en personnel de trésorerie (trois postes du cadre c	666 960,00
Réunions du Comité consultatif pour les placements, surveillance du respect des obligations par les investisseurs	28 958,91
Terminal Bloomberg	36 644,00
Total des dépenses	2 717 291,53
Total des actifs au 31/12/2013	1 495 711 430,76
Taux de dépenses	0,18%

FAO, Rome

Politique en matière de placements

(placements à court terme)

Objet

La présente politique a pour objet de définir les principes et les grandes lignes concernant le placement des fonds confiés à la FAO (ci-après «l'Organisation») qui ne sont pas immédiatement nécessaires pour l'exécution du programme («placements à court terme»). Les ressources financières correspondant au fonds des prestations dues au personnel seront placées séparément, suivant les recommandations formulées dans l'étude de gestion de l'actif et du passif qui sera conduite régulièrement, à savoir au moins une fois tous les six ans.

Autorité

La politique en matière de placement est régie par le paragraphe 9.1 de l'article IX du Règlement financier, qui prévoit que «Le Directeur général peut placer les sommes qui ne sont pas nécessaires pour faire face à des besoins immédiats, en sollicitant, dans tous les cas où cela est possible, l'avis d'un Comité consultatif pour les placements composé de trois membres au moins et de cinq membres au plus désignés par le Directeur général parmi des personnes extérieures à l'Organisation possédant une expérience approfondie du secteur financier. Le placement des sommes figurant au crédit de fonds fiduciaires, de comptes de réserve ou de comptes spéciaux sera soumis aux directives de l'autorité compétente».

Objectifs

L'objectif primordial de la politique de placement est de préserver la valeur – en dollars des États-Unis – des ressources. Dans le cadre de cet objectif général, les principales considérations relatives à la gestion des placements sont les suivantes: i) sécurité du principal, ii) liquidité et iii) taux de rendement. Les placements sont tous évalués sur la base de la valeur de marché, conformément aux normes comptables admises au plan international.

Horizon de placement

L'horizon de placement d'un portefeuille donné peut être considéré comme la durée ou la période minimale sur laquelle le taux de rendement du portefeuille ou l'évolution de sa valeur de marché ont une importance significative pour l'Organisation et ses organes directeurs. Les paramètres de tolérance aux risques sont habituellement exprimés par référence à l'horizon de placement indiqué.

Ainsi, l'horizon de placement pour le portefeuille de l'ensemble des placements à court terme est d'un an, car la FAO affecte le produit latent du placement des soldes des fonds fiduciaires (qui constituent la majorité des soldes dans le portefeuille des placements à court terme) sur une base annuelle.

Tolérance au risque

La tolérance au risque de l'Organisation, pour l'ensemble du portefeuille des placements à court terme, est exprimée comme une probabilité négligeable de rendement négatif à l'horizon de placement d'un an indiqué. Ceci répond à la nécessité opérationnelle de réduire à un niveau minimal la probabilité de rendement négatif sur un intervalle d'un an, quel qu'il soit, en prenant en compte l'usage suivi à la FAO en matière d'affectation du produit du placement des soldes des fonds fiduciaires.

Tranches du portefeuille et indices de référence

Conformément aux principes applicables aux placements mentionnés ci-dessus, les soldes disponibles sont alloués à l'une des quatre tranches du portefeuille de placements à court terme suivantes:

- La tranche DL (liquidité quotidienne) n'a pas d'indice de référence et est placée dans des produits financiers à 1-7 jours se référant au Libor.
- La tranche ML (liquidité mensuelle) est suivie en référence à l'indice BofA Merrill Lynch-bons du Trésor des États-Unis à un mois, et est placée dans des titres émis ou garantis par le Gouvernement des États-Unis, ou déposée auprès de la Banque des règlements internationaux (BRI).
- La tranche 3 ML (duration de trois mois) est suivie en référence à l'indice BofA Merrill Lynch-bons du Trésor des États-Unis à trois mois, et est placée dans des titres émis ou garantis par le Gouvernement des États-Unis ou par des administrations publiques des États-Unis. Cette tranche est administrée par un ou plusieurs gestionnaires externes chargés des placements.
- La tranche 6 ML (duration de six mois) est suivie en référence à l'indice BofA Merrill Lynch-billets et obligations du Trésor des États-Unis à 0-1 an, et est placée dans des titres d'État, d'administrations publiques et d'autres organismes officiels et organisations multilatérales, et dans des obligations de banques ou d'autres institutions financières bien classées. Cette tranche est administrée par un ou plusieurs gestionnaires externes chargés des placements.
- La tranche 12 ML (duration d'un an) est suivie en référence à l'indice BofA Merrill Lynch-billets et obligations du Trésor des États-Unis à 0-2 ans, et est placée dans des titres d'État, d'administrations publiques et d'autres organismes officiels et organisations multilatérales, et dans des obligations de banques ou d'autres institutions financières bien classées. Cette tranche est administrée par un ou plusieurs gestionnaires externes chargés des placements.

Composition et rééquilibrage des différentes tranches

Le chef de la Sous-division des opérations de trésorerie est chargé de présenter des propositions concernant la composition et le montant des tranches du portefeuille au Comité des placements. Le Directeur général fixe la composition des tranches du portefeuille de placements à court terme sur la base des recommandations du Comité des placements. Le chef de la Sous-division des opérations de trésorerie rééquilibre périodiquement les différentes tranches du portefeuille, selon les besoins, en veillant à rester dans les limites de tolérance de l'Organisation aux risques.

Responsabilités des gestionnaires externes chargés des placements

Sous réserve des dispositions du contrat qui les lie à l'Organisation, les gestionnaires externes chargés des placements doivent prendre toutes les décisions en rapport avec le placement des fonds qui leur sont confiés, y compris les décisions concernant l'achat, la vente et la conservation des titres, et sont tenus de suivre les directives et d'atteindre les objectifs de placement stipulés dans le contrat.

Évaluation des résultats des gestionnaires externes chargés des placements

Les résultats des gestionnaires externes chargés des placements sont évalués à l'aune de l'indice de référence et du rendement excédentaire fixé comme objectif, tel que spécifié dans le contrat. En particulier, les principaux critères d'évaluation sont les suivants:

- Rendement excédentaire (rendement total du portefeuille, déduction faite du rendement de l'indice de référence; le rendement total est calculé sur une base (pondérée en fonction du temps) combinant plus-values, moins-values et intérêts acquis, compte tenu des entrées et sorties de fonds, avec une capitalisation mensuelle des intérêts) sur des intervalles glissants de 12 et 36 mois; et

- Ratio d'information pour des périodes glissantes de 12 et 36 mois, établi en divisant le rendement excédentaire annualisé par l'erreur de répliation *ex post* (qui est définie comme étant l'écart type annualisé des rendements excédentaires mensuels).

Rupture du contrat des gestionnaires externes chargés des placements

Il peut être mis fin au contrat d'un gestionnaire externe chargé des placements pour les raisons suivantes:

- si l'une quelconque des mesures indiquées dans le contrat n'a pas été prise;
- si les résultats visés indiqués dans le contrat n'ont pas été atteints;
- si, une fois qu'il a été sélectionné par l'Organisation, le gestionnaire modifie de manière importante son style et/ou ses méthodes de placement;
- si, une fois qu'il a été sélectionné par l'Organisation, le gestionnaire modifie de manière importante la composition de l'équipe chargée des placements;
- si, suite à des modifications apportées par l'Organisation à sa politique en matière de placements, l'Organisation estime que le gestionnaire externe n'est plus en mesure de gérer de manière appropriée les fonds qui lui seraient confiés; et
- s'il survient un quelconque autre événement qui, de l'avis de l'Organisation, met un gestionnaire chargé des placements dans l'impossibilité de continuer à honorer le contrat qui a été conclu avec lui.

Responsabilités du dépositaire général

Sous réserve des dispositions du contrat qui le lie à l'Organisation, le dépositaire général a pour responsabilité essentielle la préservation des actifs, le règlement des transactions, la collecte des produits des placements, le recouvrement des impôts et taxes, la valorisation des actifs et la gestion comptable du portefeuille. Le dépositaire général peut fournir d'autres services accessoires, tels que l'analyse des risques, la mesure des résultats et la rédaction de rapports sur le respect des normes fixées, selon les besoins qui auront été définis par l'Organisation.

Révision périodique de l'allocation stratégique des actifs et des indices de référence

L'allocation stratégique des actifs aux différentes tranches et leurs indices de référence sont soumis à une révision périodique ayant pour objet de garantir leur cohérence avec les paramètres de tolérance aux risques indiqués à la section «Tolérance au risque», notamment en cas de changement important de la conjoncture et, en particulier, du niveau des taux d'intérêt.

Révision périodique de la politique en matière de placements et des paramètres de tolérance aux risques

La structure globale par tranches du portefeuille de placements à court terme et les paramètres de tolérance aux risques indiqués à la section «Tolérance au risque» sont revus tous les 3 à 5 ans au minimum, de sorte que l'ensemble des politiques en matière de placement reflètent comme il convient l'évolution de la mission et des activités de l'Organisation.

Application et directives

Le Comité des placements est tenu de veiller à ce que des procédures et directives opérationnelles appropriées soient établies et approuvées conformément à la présente politique.