

Mars 2012



منظمة الأغذية
والزراعة للأمم
المتحدة

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

F

COMITÉ FINANCIER

Cent quarante-troisième session

Rome, 7-11 mai 2012

Rapport sur les placements 2011

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

M. Nicholas Nelson
Chargé de la Division des finances
Tél: +3906 5705 6040

Le tirage du présent document est limité pour réduire au maximum l'impact des méthodes de travail de la FAO sur l'environnement et contribuer à la neutralité climatique. Les délégués et observateurs sont priés d'apporter leur exemplaire personnel en séance et de ne pas demander de copies supplémentaires. La plupart des documents de réunion de la FAO sont disponibles sur internet, à l'adresse www.fao.org.

RÉSUMÉ

- **Placements à long terme:** Ce portefeuille représente la valeur cumulée des avoirs (d'un montant de 328 millions d'USD) mis de côté sur une période de plusieurs décennies pour financer la part des dépenses de l'Organisation relatives au personnel (qui est de 1,144 milliard d'USD au 31 décembre 2011). Ces dépenses 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 2011, le portefeuille de placements à long terme a produit un rendement de 2,21 pour cent, contre 1,02 pour cent pour les placements de référence.
- **Placements à court terme:** Ce portefeuille de 865 millions d'USD représente principalement les soldes non dépensés de fonds fiduciaires détenus en attente de décaissement pour l'exécution de projets. Les fonds sont diversifiés quant aux types et aux placements et répartis entre cinq sociétés de gestion d'actifs spécialisées. La gestion prudente, avec profil de risques faible, des placements à court terme, dans un contexte où les taux d'intérêt restaient proches de zéro, en 2011, a permis de dégager un rendement global de 0,25 pour cent pour l'année. Ce chiffre demeure supérieur au rendement de référence, de 0,05 pour cent.
- **Gestion des placements:** La politique relative aux placements à court terme est établie en étroite collaboration avec le conseiller financier de l'Organisation, la Banque mondiale. À intervalles réguliers, une étude détaillée des avoirs et des obligations est effectuée par un conseiller extérieur pour les placements à long terme. La dernière étude a été achevée en décembre 2008. Les recommandations relatives à l'affectation des avoirs sont examinées et analysées par le Comité interne des placements et par le Comité consultatif externe pour les placements, leur application étant ensuite autorisée par le Directeur général.

INDICATIONS 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 prend note du présent Rapport sur les placements 2011, des indicateurs de résultat positifs pour l'année, de la politique de l'Organisation en matière de placements et des modalités de gestion.**

RAPPEL DES FAITS

1. Le présent 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

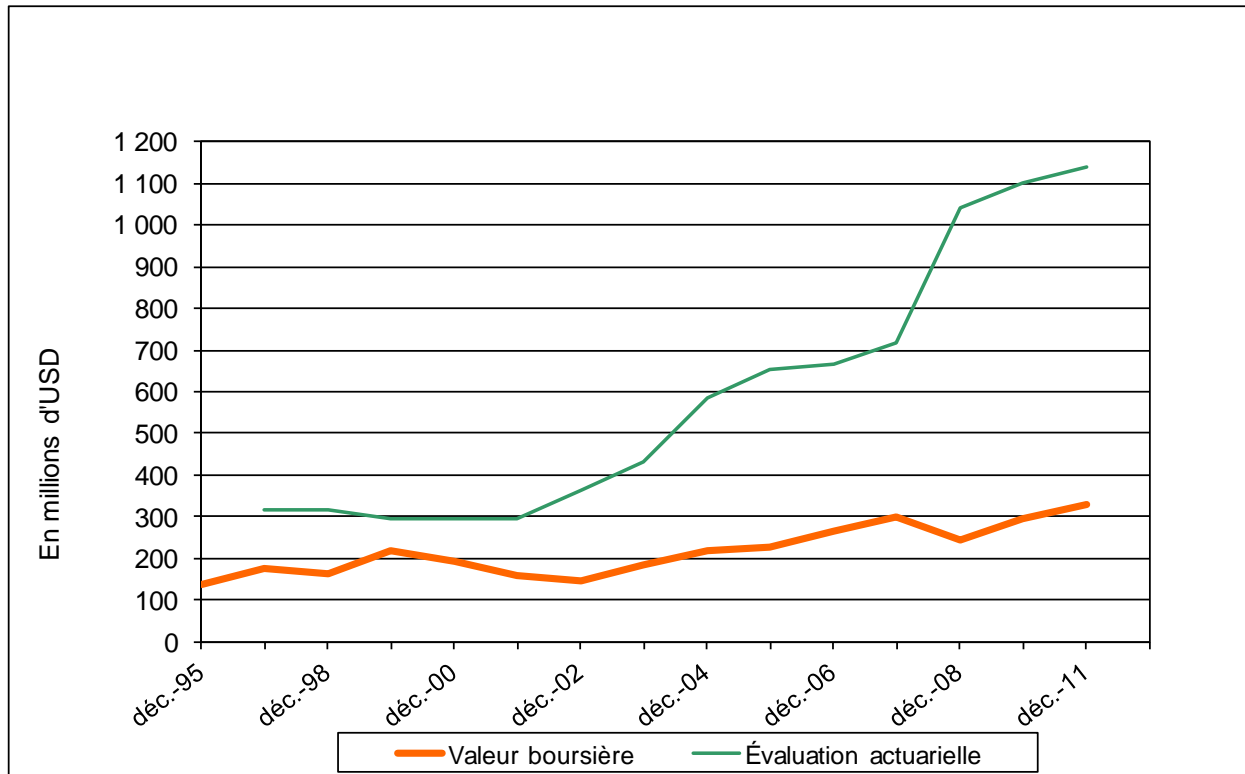
2. Le portefeuille de placements à long terme représente un cumul de la valeur des titres et des revenus réinvestis sur plus de 30 ans.

3. Le principal objectif du portefeuille est de financer la part des obligations liées 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 Fleming 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 du personnel retraité y ayant droit et de leur famille, dans lequel le coût de l'assurance 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 licenciement; indemnités de rapatriement; voyage et déménagement lors du rapatriement; versement en lieu et place des congés acquis; indemnité de cessation de service.

4. Le graphique ci-dessous retrace l'évolution du portefeuille de placements à long terme depuis 1995 pour les valeurs boursières par rapport aux évaluations actuarielles des obligations relatives au personnel (à partir de 1997).

Graphique 1 - Portefeuille de placements à long terme
Valeur boursière et valeur d'achat par rapport à l'évaluation actuarielle



5. Une évaluation actuarielle de ces obligations est effectuée à chaque exercice biennal depuis 1996-1997. La dernière de ces évaluations, arrêtée au 31 décembre 2011 et réalisée par une société spécialisée, a évalué la part du total des obligations liées au personnel incombant à l'Organisation à 1,144 milliard d'USD, ce qui représente une hausse légère par rapport à 2010 (1,141 milliard d'USD). Les obligations liées au personnel sont examinées par le Comité financier dans le document FC 143/4 - *Évaluation actuarielle des obligations relatives au personnel pour 2011*.

6. La dernière estimation actuarielle des obligations relatives au personnel comprenait un montant de 979 millions d'USD, qui représentait les obligations correspondant à l'assurance-maladie après cessation de service. La Conférence a autorisé un financement biennal au titre de cette couverture médicale de 14,1 millions d'USD pour l'exercice 2010-2011. Les mêmes montants avaient été autorisés pour les exercices 2004-2005, 2006-2007 et 2008-2009.

7. Le financement de l'assurance-maladie après cessation de service en 2010-2011 a été partagé entre EUR (67 pour cent) et USD (33 pour cent), conformément à la règle en matière de répartition monétaire appliquée aux obligations. Comme l'a décidé le Comité financier, les fonds prévus sont transférés au portefeuille de placements sur la base du pourcentage du total des contributions effectivement reçues des Membres. Conformément à cette méthode, en 2011, des montants de 2,62 millions d'USD et de 2,576 millions d'EUR ont été transférés au portefeuille de placements à long terme.

8. La répartition des avoirs est de 50 pour cent d'actions et 50 pour cent d'obligations. La répartition effective à la valeur boursière était la suivante au 31 décembre 2011:

	Placés (en USD)	% du total	Gestionnaire des placements
Actions	171 620 898	52,3	PanAgora
Placements à revenu fixe	156 588 184	47,7	Western
Total	328 209 082	100	

9. Le rééquilibrage des fonds a lieu à la fin du mois si le taux présente un déséquilibre de plus de 5 pour cent. Dans la mesure du possible, le rééquilibrage est effectué par la Trésorerie de la FAO au moyen des contributions destinées à l'assurance maladie après cessation de service.

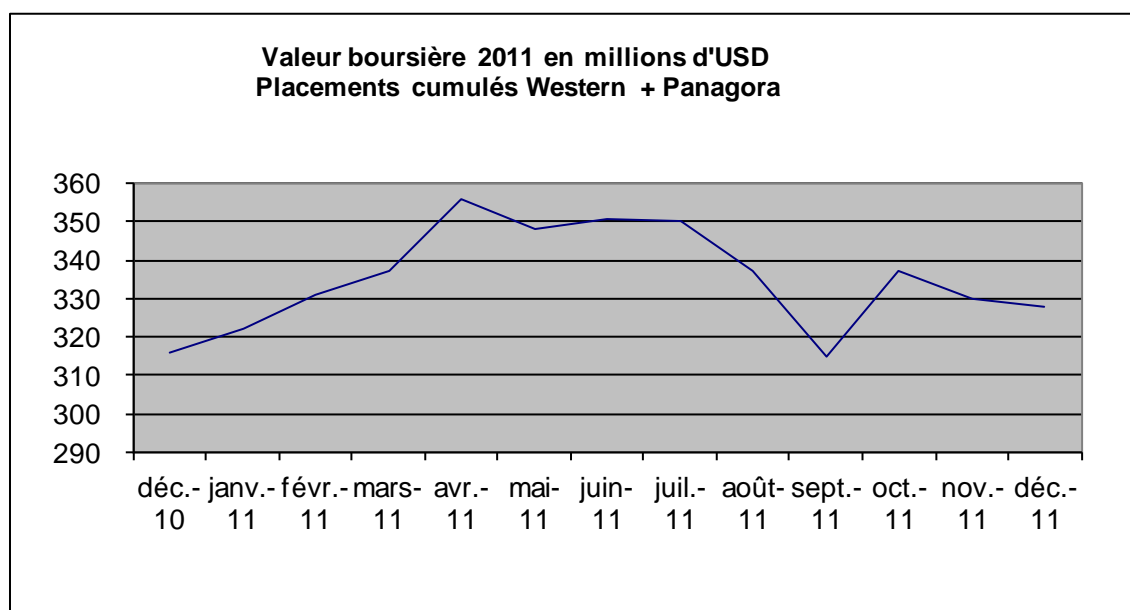
10. Les résultats sont mesurés par comparaison avec les indices de référence suivants:

- Pour le portefeuille d'actions: le *All Country Index* de Morgan Stanley Capital International Inc;
- Pour le portefeuille à revenu fixe: le Barclays World Inflation Linked Bonds Index à hauteur de 80 pour cent et le Merrill Lynch Government AAA Bonds à hauteur de 20 pour cent.

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-dessous présente l'évolution du portefeuille de placements à long terme en 2011.

Graphique 2 - Évolution de la valeur boursière du portefeuille de placements à long terme en 2011



13. Les mouvements du portefeuille à long terme enregistrés au cours de l'année sont récapitulés ci-après. Les valeurs libellées dans d'autres devises que l'USD sont converties dans cette monnaie au taux de change en vigueur le 31 décembre 2011.

Mouvements de trésorerie 2011	Montants en USD
Valeur boursière au 31/12/2010	316 268 177,17
Variation nette des plus-values/pertes latentes	-18 161 820,75
Plus-values/pertes effectives	17 060 515,31
Recettes, dividendes et intérêts	8 562 236,72
Frais de gestion, de garde et de conseil	-1 486 791,62
Financement de l'assurance maladie après cessation de service	6 385 375,76
Variation des recettes échues	-418 614,02
Valeur boursière au 31/12/2011	328 209 082,58

- a) Il convient de souligner que les placements en actions sont indiqués en USD, tandis que les placements à revenu fixe sont exprimés en EUR. Par conséquent, pour déterminer le rendement total, les revenus des placements à revenu fixe ont été convertis en USD. De ce fait, le rendement total représente les rendements des deux fonds et l'effet des fluctuations du taux de change USD/EUR au cours de l'année. En 2011, ce rendement total pour les placements à long terme exprimé en USD a été de 2,21 pour cent, contre 1,02 pour cent pour les placements de référence.

Résultats 2011	
Pan Agora (actions)	-2,84 %
<i>Indice MSCI World</i>	<i>-5,54 %</i>
Western Asset Management (Titres à revenu fixe)	10,48 %
<i>Indice de référence</i>	<i>10,84 %</i>
Total portefeuille	2,21 %
<i>Indice de référence</i>	<i>1,02 %</i>

Notes:

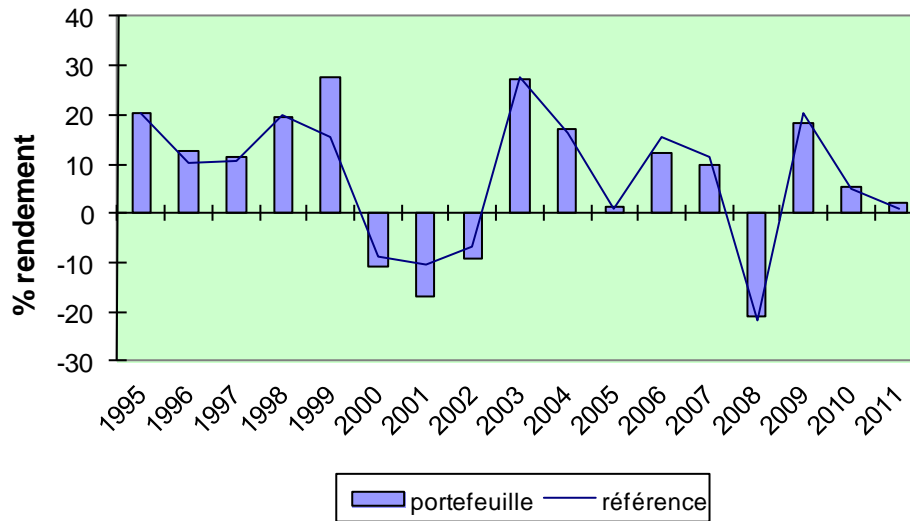
Rendements des actions en USD

Rendements des placements 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 1994-2011.

**Graphique 3 - Portefeuille de placements à long terme
Résultats depuis 1994**



- c) Le graphique ci-dessous présente les variations du taux de change USD/EUR en 2011. L'instabilité de ce taux a été moins marquée qu'au cours des années précédentes. Cependant, les variations du cours de l'EUR ont un effet direct sur les rendements calculés en USD.

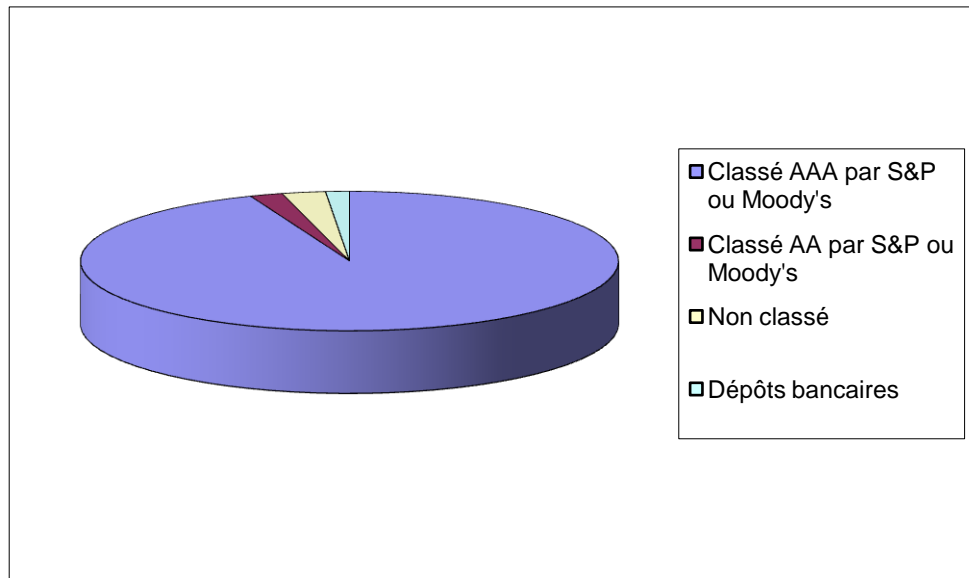
Taux de change EUR/USD janvier – décembre 2011



(Source: Bloomberg)

14. Le graphique ci-dessous présente les actifs du portefeuille à long terme à revenu fixe ventilés en fonction de la qualité de crédit. Pendant l'année, la proportion d'actifs classés AAA a augmenté, pour atteindre 94 pour cent, tandis que l'Organisation a continué à réduire le profil de risque de son portefeuille face aux conditions toujours aussi défavorables des marchés financiers.

**Portefeuille de placements à long terme à revenu fixe
Répartition des actifs selon la cote de crédit au 31 décembre 2011**



15. On trouvera dans le tableau ci-après la répartition par pays de l'indice et du portefeuille de titres à revenu fixe au 31 décembre 2011. On constate une exposition nulle pour les pays européens périphériques.

Répartition par pays	Référence	Portefeuille	Écart
Autriche	1,43%	0,00%	-1,43
Australie	0,99%	0,50%	-0,49
Canada	2,60%	2,55%	-0,05
Allemagne	10,91%	26,58%	15,67
Finlande	0,52%	0,00%	-0,52
France	16,90%	17,14%	0,24
Royaume-Uni	21,91%	20,85%	-1,06
Italie	4,77%	0,00%	-4,77
Japon	2,27%	1,95%	-0,32
Luxembourg	0,04%	0,00%	-0,04
Pays-Bas	2,20%	0,00%	-2,20
Suède	1,50%	4,08%	2,58
États-Unis	33,98%	26,35%	-7,63
Total	100,00%	100,00%	

Placements à court terme

16. Le portefeuille des placements à court terme est essentiellement constitué de dépôts de fonds fiduciaires détenus en attendant d'être décaissés pour la mise en œuvre des projets, de liquidités représentant les réserves au titre du Programme ordinaire et d'autres actifs. Ces placements sont gérés par des gestionnaires spécialisés dans les placements à court terme – Wellington Management, la Northern Trust Company, HSBC et la Banque mondiale – ou sont placés sous forme de dépôts à la Banque des règlements internationaux.

17. La valeur boursière (en USD) des portefeuilles de placements à court terme se présentait comme suit:

	Au 31 décembre 2011
Wellington Management	182 549 630
NT Government Select fund	171 925 600
HSBC Fonds de liquidités en EUR	10 796 349
Banque des règlements internationaux	300 003 194
<u>Banque mondiale</u>	<u>199 840 641</u>
Total	865 115 414
 Total 2010 à titre de référence	 1 024 246 256

18. En 2011, face à l'instabilité et l'insécurité persistantes des marchés financiers et à des taux d'intérêt très bas en USD, l'Organisation a continué à gérer avec une extrême prudence ses actifs à court terme.

Plus précisément:

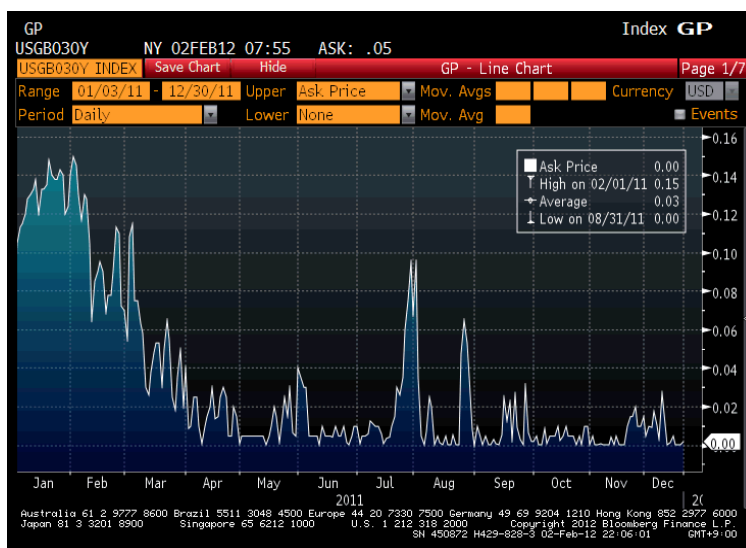
- a) Wellington Management: L'Organisation a continué à imposer des règles très restrictives n'autorisant que des placements à risque très faible ou dans des instruments inconditionnellement garantis par le Gouvernement des États-Unis, tels que les bons du Trésor, des titres d'organismes publics des États-Unis, ou des titres soutenus par le Gouvernement des États-Unis.
- 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.
- c) HSBC Fonds de liquidités en EUR : Traditionnellement, l'Organisation détient peu de fonds en EUR, en raison des retards qui interviennent dans la réception des contributions. Les placements en EUR demeurent donc proportionnellement limités en 2011.
- d) BRI : Les dépôts placés à la BRI sont restés élevés, compte tenu de son excellente cote de crédit découlant de son intégration structurelle avec 50 banques centrales et autorités monétaires.
- e) Banque mondiale : Ce portefeuille présente des directives restrictives et des limites de risque serrées ne permettant que des placements dans des titres d'État, des titres d'organismes publics et officiels et d'organisations multilatérales, et des obligations de banque ou d'autres institutions financières bien classées.

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

20. Les résultats des portefeuilles à court terme en 2011 ont clairement accusé l'impact des très faibles taux d'intérêt versés sur les placements à risque très faible en USD. Le résultat d'ensemble est de 0,15 pour cent sur l'année.

Gestionnaire de fonds	Taux de rentabilité, hors frais
Wellington Management	0.46%
Banque mondiale	0.09%
NT Government Select Fund	0.05%
HSBC, Fonds de liquidités en EUR	0.83%
Banque des règlements internationaux (BRI)	0.07%
Résultat global en USD (moyenne pondérée)	0.15%
Indice de référence	
Merrill Lynch, bons du Trésor à 1 mois (USD)	0.05%

L'indice de référence était de 0,05 pour cent pour la période. Le graphique ci-dessous montre l'évolution du taux tout au long de l'année.



(Source: Bloomberg)

Gestion des placements à la FAO

21. L'examen détaillé de l'affectation stratégique des avoirs pour les placements à long terme est effectué par des sociétés spécialisées dans le cadre d'une étude des avoirs et des obligations. Ces examens ont lieu environ tous les cinq ans. La dernière étude s'est achevée en décembre 2008.
22. Les stratégies d'affectation des avoirs à court terme sont établies en étroite collaboration avec la Banque mondiale, qui est le conseiller de la FAO pour les placements.
23. Les résultats des études sur l'affectation des avoirs sont examinés par le Comité des placements de la FAO. Les dernières recommandations sont soumises à l'approbation du Directeur général. Le Comité des placements est composé des directeurs des finances, du budget, du bureau juridique, de l'audit, des trésoriers du FIDA et du PAM, et il est présidé par le Sous-Directeur général chargé du Département des services internes (CS).
24. 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 d'organisations telle 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 de l'Organisation pour les placements.
25. La gestion des avoirs placés en actions et en valeurs à revenu fixe sur les marchés est assurée par des gestionnaires externes spécialisés, conformément à des directives écrites détaillées de la FAO. Ces gestionnaires sont choisis par appel d'offre international, et la sélection se fait avec l'aide de la Banque mondiale.
26. Le contrôle au jour le jour de ces gestionnaires externes, y compris la vérification quotidienne qu'ils se conforment aux directives, est confié à la sous-division de la trésorerie de la Division des finances de l'Organisation. La sous-division de la trésorerie soumet des rapports réguliers au Directeur des finances, au Comité interne des placements et à la direction générale. La Division des finances effectue annuellement des visites d'inspection auprès des gestionnaires externes des actifs et des dépositaires des titres.
27. Enfin, un rapport détaillé des placements de la FAO est soumis chaque année au Comité financier. Il peut être consulté sur le site internet du Comité financier.
28. Un exemplaire de la politique relative aux placements à court terme sera distribué à titre d'information aux membres du Comité financier avant la cent quarante-troisième session du Comité, qui se tiendra en mai 2012.

Dépenses de placement

29. Le rapport entre les dépenses et les placements a légèrement augmenté, tant en pourcentage qu'en valeur réelle, passant de 0,12 pour cent en 2010 à 0,17 pour cent en 2011. En 2008, il était de 0,16 pour cent. Cette hausse modeste tient essentiellement au nouveau portefeuille de 200 millions d'USD géré à l'extérieur par la Banque mondiale et à la réduction du montant total des avoirs placés, qui est passé de 1,340 milliard d'USD à 1,193 milliard d'USD.
30. Dans le cadre du nouveau mandat confié à la Banque mondiale, l'Organisation participe également au Programme de services de conseil et de gestion des réserves (RAMP) de la Banque. Elle bénéficie à ce titre des services de conseil de la Banque, ainsi que de dix séances de formation du personnel par an sur divers sujets – questions générales de trésorerie, gestion des placements, comptabilité, questions juridiques, etc.

Services fournis en matière de placements	Dépenses 2011 en USD
Gestion, frais de garde et de conseil	1 486 791
Personnel de trésorerie (deux postes du cadre organique)	452 003
Terminal Bloomberg	22 629
Réunions du Comité consultatif pour les placements	19 117
Réunions annuelles sur le respect de leurs obligations par les investisseurs, formation en matière de trésorerie	25 330
Total dépenses	2 005 870
Total des avoirs placés	1 193 324 496
Pourcentage des dépenses totales	0,17 %