



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

Продовольствен  
ная и  
сельскохозяйств  
енная  
организация  
Объединенных

Organización  
de las  
Naciones Unidas  
para la  
Agricultura y la  
Alimentación

## COMITÉ FINANCIER

**Cent trente-huitième session**

**Rome, 21 – 25 mars 2011**

**Rapport sur les placements 2010**

Pour toute question de fond sur ce document, veuillez vous adresser à:

**M. Nicholas Nelson**

**Directeur de la Division des finances et Trésorier**

**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 l'Internet, à l'adresse [www.fao.org](http://www.fao.org)*

### RÉSUMÉ

- Placements à long terme: Ce portefeuille représente la valeur cumulée des avoirs (d'un montant de 316 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 actuellement de 1,141 milliard d'USD au 31 décembre 2010). 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% en actions et à 50% en titres à revenu fixe. En 2010, les marchés financiers mondiaux ont commencé à se remettre de l'extrême instabilité de l'année précédente. Le portefeuille de placements à long terme a produit un rendement de 5,26 pour cent, contre 4,86 pour cent pour les placements de référence.
- Placements à court terme: Ce portefeuille de 1,023 milliard 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 étaient proches de zéro, en 2010, a permis de dégager un rendement global de 0,22 pour cent pour l'année. Ce chiffre demeure supérieur au rendement de référence, de 0,13 pour cent.
- Gestion des placements: L'affectation des avoirs à des 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.
- Actions et événements survenus en 2010 et perspectives pour 2011
  - a) En 2010, l'Organisation a confié à la Banque mondiale un mandat relatif aux placements à court terme afin d'accroître la diversification et, dans le même temps, de profiter des conseils et des services de formation de la Banque, qui sont extrêmement utiles.
  - b) Les procédures électroniques pour les opérations bancaires ont été introduites en 2010 dans certains bureaux de terrain, dont un certain nombre sont aujourd'hui totalement opérationnels sur ce plan. Il est prévu, en 2011, de déployer ces procédures dans d'autres bureaux décentralisés.
  - c) L'Organisation a continué à jouer un rôle de premier plan en vue d'améliorer les partenariats et la collaboration entre les fonctions financières des organismes suivant le régime commun des Nations Unies et d'autres organisations. Résultat de cet engagement actif de la FAO, un consultant externe a été sélectionné pour conduire une étude de faisabilité sur les services communs de trésorerie au sein des Nations Unies et un rapport est attendu en 2011 sur certains domaines d'harmonisation.

### ***ORIENTATIONS DEMANDÉES AU COMITÉ FINANCIER***

- 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 2010.**

## 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.

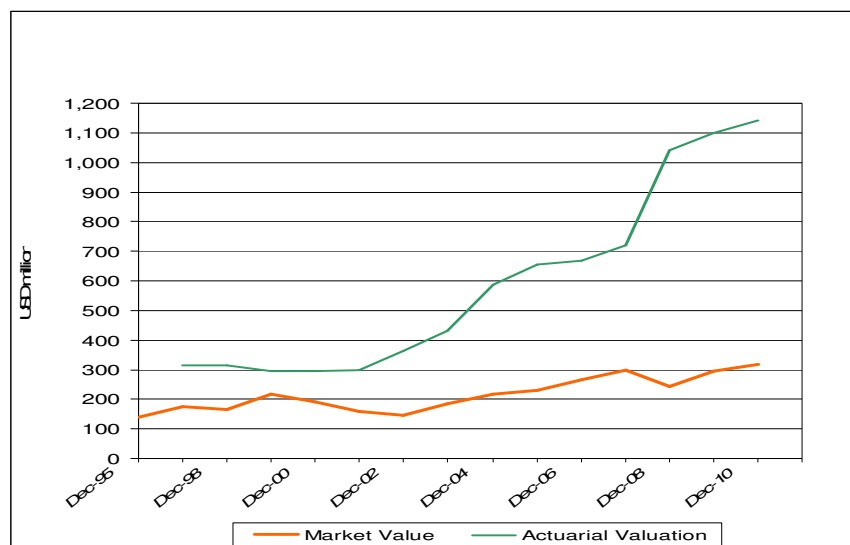
3. Le principal objectif du portefeuille est de financer la part des obligations liées au personnel qui incombe à l'Organisation:

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 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 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 1996 par rapport aux évaluations actuarielles des obligations relatives au personnel.

### 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 1996-97. La dernière de ces évaluations, arrêtée au 31 décembre 2010 et réalisée par une société spécialisée, a évalué la part du total des obligations liées au personnel incombant à l'Organisation à 1,141 milliard d'USD, ce qui représente une hausse légère par rapport à 2009 (1,1 milliard d'USD). Les obligations liées au personnel sont examinées par le Comité financier dans le document FC 138/4 - *Évaluation actuarielle des obligations relatives au personnel pour 2010*.
6. La dernière estimation actuarielle des obligations relatives au personnel comprenait un montant de 982,6 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 2010-11. Les mêmes montants avaient été autorisés pour les exercices 2004-2005, 2006-2007 et 2008-2009. Les propositions relatives au financement pour l'exercice 2012-13 figurant dans le document C 2011/3, *Plan à moyen terme 2010-2013 (révisé) et Programme de travail et budget 2012-13*, sont examinées par le Comité financier.
7. Le financement de l'assurance-maladie après cessation de service en 2010-11 a été partagé entre EUR (67%) et USD (33%), 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 2010, des montants de 0,54 million d'USD et de 4,9 millions d'EUR ont été transférés au portefeuille de placements à long terme, ce qui représente environ 93% du total annuel prévu.
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 2010:

	<b>Placés (USD)</b>	<b>% du total</b>	<b>Gestionnaire des placements</b>
<b>Actions</b>	158 737 927	50,2	PanAgora
<b>Placements à revenu fixe</b>	157 662 074	49,8	Western
<b>Total</b>	316 400 001	100	

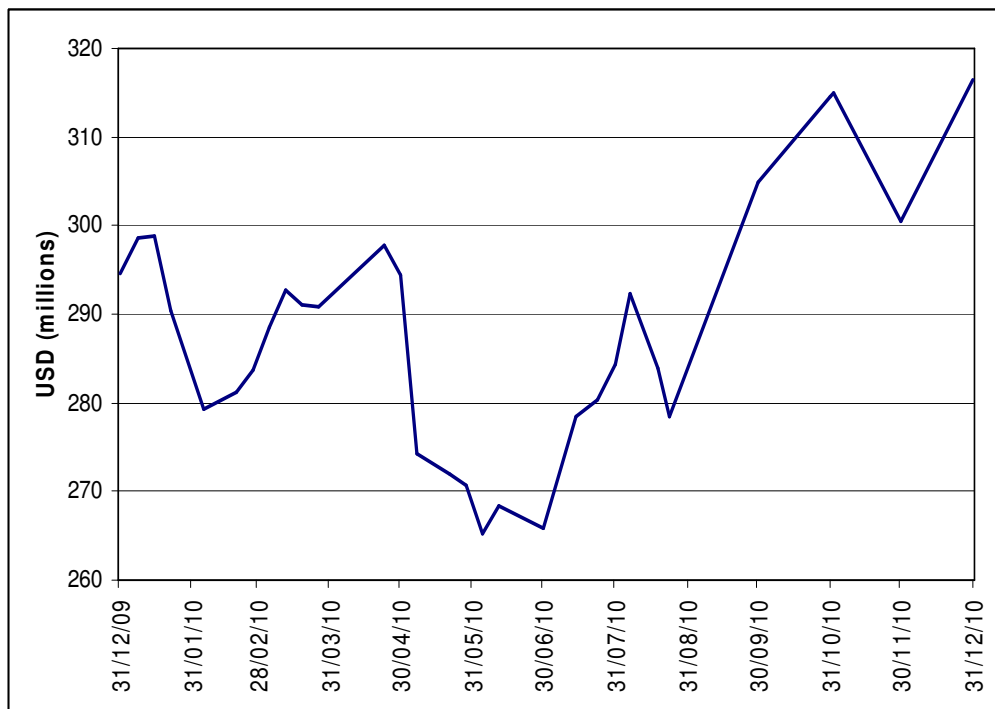
9. Le rééquilibrage des fonds a lieu à la fin du mois si le taux présente un déséquilibre de plus de 5%. Dans la mesure du possible, le rééquilibrage est effectué par la Trésorerie de la FAO au moyen des contributions destinées à l'assurance maladie après cessation de service.
10. Les résultats sont 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% et le Merrill Lynch Government AAA Bonds à hauteur de 20%.

Il convient de noter que l'Organisation a changé d'indices de référence pour le portefeuille à revenu fixe au deuxième trimestre de 2010, en application d'une décision du Comité des placements visant à mieux aligner les indices de référence sur l'approche de prudence adoptée par la FAO (voir le paragraphe 30).

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 2010.

### Évolution de la valeur boursière du portefeuille de placements à long terme en 2010



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 2010.

Mouvements de trésorerie 2010	Montants en USD
<b>Valeur boursière au 31/12/2009</b>	<b>294 709 996,00</b>
Variation nette des plus-values/pertes latentes	-1 493 236,50
Plus-values/pertes effectives	10 221 533,77
Recettes, dividendes et intérêts	7 350 709,85
Frais de gestion, de garde et de conseil	-1 182 321,86
Financement de l'assurance maladie après cessation de service	7 019 626,69
Variation des recettes échues	-226 307,08
<b>Valeur boursière au 31/12/2010</b>	<b>316 400 000,87</b>

- 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 2010, ce rendement total pour les placements à long terme exprimé en USD a été de 5,26%, contre 4,86% pour les placements de référence.

<b>Résultats 2010</b>	
<b>Actions</b>	
<b>Pan Agora</b>	<b>13,75%</b>
<i>Indice MSCI World</i>	<i>12,05%</i>
<i>Placements à revenu fixe</i>	
<b>Western Asset Management</b>	<b>3,45%</b>
<i>Indice de référence</i>	<i>4,45%</i>
<b>Total portefeuille</b>	
<i>Indice de référence</i>	<i>4,86%</i>

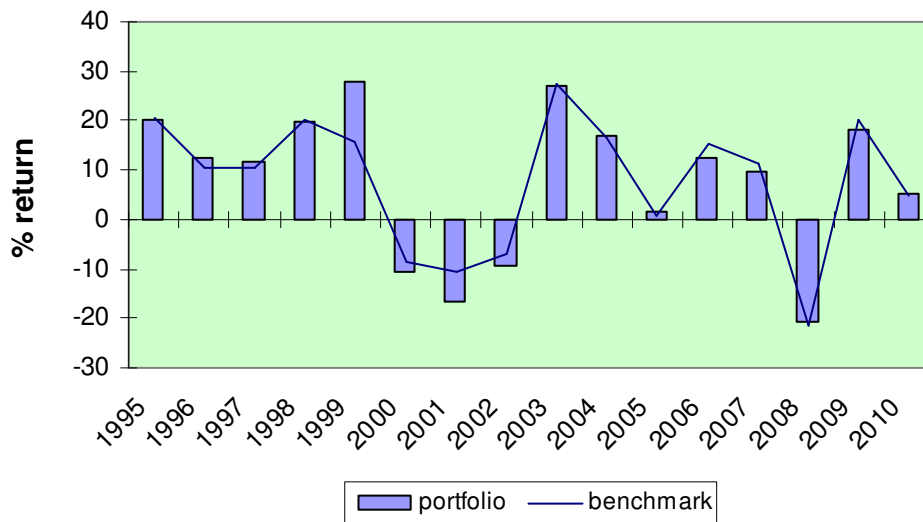
**Note:**

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 1995-2010.

**Portefeuille de placements à long terme****Résultats depuis 1995**

- c) Le graphique ci-dessous présente les variations du taux de change USD/EUR en 2010. 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.

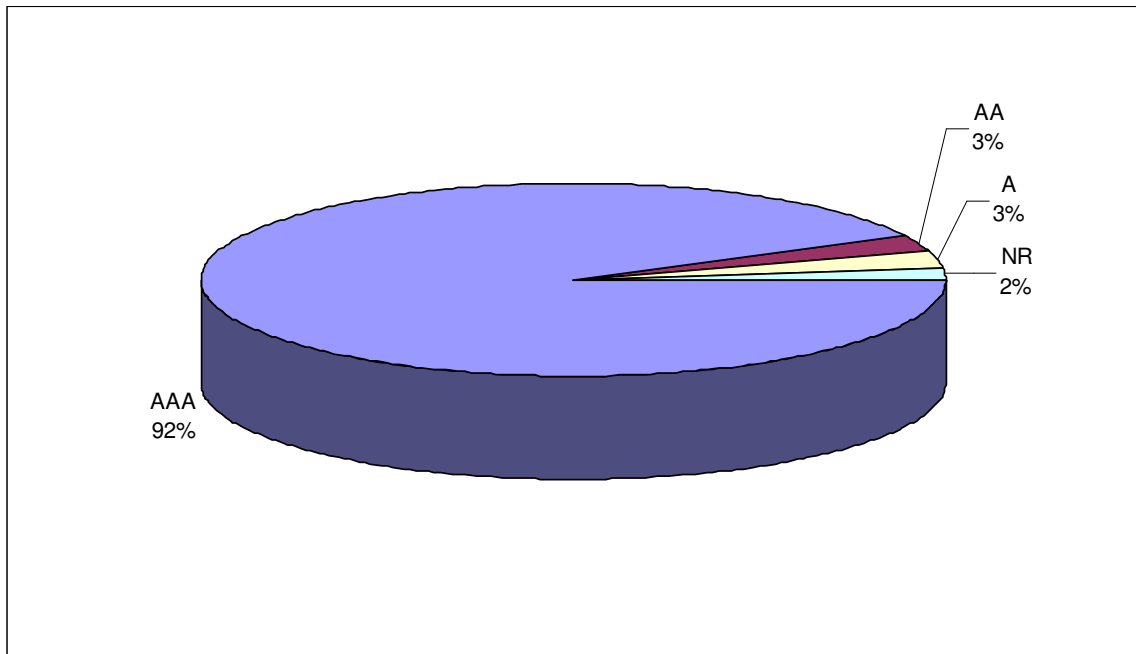
### Taux de change EUR/USD janvier – décembre 2010



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 est passée de 73% à 92%, 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 2010**



### Placements à court terme

15. 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.

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

	<u><b>Au 31 décembre 2010</b></u>
Wellington Management	181 999 913
NT Government Select fund	40 495 569
HSBC Fonds de liquidités en USD	44 679
HSBC Fonds de liquidités en EUR	11 754 645
Banque des règlements internationaux	590 016 813
Banque mondiale	200 034 637
<b>Total</b>	<b>1 024 346 256</b>



17. En 2010, 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: Des placements dans le Northern Trust Government Select Fund ont été maintenus à des niveaux bas après l'expiration, le 18 septembre 2009, du Programme de garantie du Trésor des États-Unis pour les fonds des marchés monétaires.
- c) HSBC Fonds de liquidités en USD: L'Organisation a maintenu des avoirs très limités dans ce fonds en raison de son exposition à des titres de banques et d'institutions financières.
- d) 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 2010.
- e) 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.
- f) Banque mondiale: Nouveau portefeuille avec 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.

18. Du fait des mesures d'atténuation des risques, environ 97,5% du portefeuille de placements de la FAO sont actuellement placés dans des instruments à risque nul ou très faible. Le tableau ci-dessous donne la répartition des placements avec une indication du risque au 31 décembre 2010:

Actifs	Portefeuille (millions d'USD)	Répartition (%)	Niveau de risque
Bons du Trésor des États-Unis	224	22	Aucun risque
Fonds pleinement garantis par le Gouvernement des États-Unis	100	10	Aucun risque
Banque des règlements internationaux	590	58	Risque négligeable
Administrations publiques	85	8	Risque très faible
Autres (Liquidités et dépôts bancaires, dépôts en espèces)	26	2	Risque faible
<b>Total</b>	<b>1 024</b>	<b>100</b>	

19. Les résultats des portefeuilles à court terme en 2010 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 0,22% sur l'année.

Gestionnaire de fonds	Taux de rentabilité, hors frais
Wellington Management	0,42%
Banque mondiale (à partir de novembre 2010)	0,02%
NT Government Select Fund	0,07%
HSBC, Fonds de liquidités en USD	0,30%
HSBC, Fonds de liquidités en EUR	0,55%
Banque des règlements internationaux (BRI)	0,18%
Résultat global en USD (moyenne pondérée)	0,22%
<b>Indice de référence</b>	
Merrill Lynch, bons du Trésor à 3 mois (USD)	0,13%

L'indice de référence était de 0,13% 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

20. 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.

21. 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.
22. 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, des ressources humaines et des finances.
23. 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.
24. 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.
25. 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.
26. 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.

### **Actions et événements survenus en 2010 et perspectives pour 2011**

27. Le rapport entre les dépenses et les placements a continué de diminuer, tant en pourcentage qu'en valeur réelle, tombant de 0,16% en 2009 à 0,12% en 2010. En 2008, il était de 0,21%.

<b>Services fournis en matière de placements</b>	<b>Dépenses 2010 en USD</b>
Gestion, frais de garde et de conseil	1 182 322
Personnel de trésorerie (deux postes du cadre organique)	434 928
Terminal Bloomberg	22 629
Réunions du Comité consultatif pour les placements	22 196
Réunions annuelles sur le respect de leurs obligations par les investisseurs	11 896
<b>Total dépenses</b>	<b>1 673 971</b>
Total avoirs placés	1 340 746 257
<b>Pourcentage des dépenses totales</b>	<b>0,12%</b>

28. Voyant les marchés à court terme se stabiliser et la volatilité diminuer, l'Organisation a ajouté un nouveau mandat de placements à court terme pour accroître la diversification. Deux cent millions d'USD ont ainsi été confiés au service des placements de la Banque mondiale. Dans le cadre de ce mandat, 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 par an sur divers sujets de préoccupation - questions générales de trésorerie, gestion des placements, comptabilité, questions juridiques, etc.

29. L'Organisation a mis fin au mandat de l'un de ses gestionnaires d'actifs, Axa-Rosenberg, car celui-ci avait manqué de communiquer en temps et en heure, à tous les clients concernés, des informations pertinentes sur une erreur dans son processus de modélisation des investissements. L'Organisation a regroupé ses placements en actions chez son deuxième gestionnaire d'actif, Pan Agora, en attendant un examen plus approfondi de la répartition des placements par le Comité des placements.

30. Ainsi que noté au paragraphe 10, l'Organisation a modifié l'indice de référence pour le portefeuille à revenu fixe au deuxième trimestre de 2010, en application d'une décision du Comité des placements visant à mieux aligner les indices de référence sur l'approche de prudence adoptée par la FAO. Cette décision a été prise en raison de la grave crise qui a frappé les marchés des obligations d'État, et qui a culminé avec le quasi effondrement des émetteurs périphériques d'obligations en EUR liées à l'inflation. Il a en outre été reconnu qu'un indice de référence se confinant à l'Europe, et qui serait donc directement exposé aux pays vulnérables du sud de l'Europe, ne représentait pas la position de l'Organisation concernant le profil de risque à tolérer pour les placements à long terme. Le Comité des placements de l'Organisation a donc décidé de modifier les indices de référence du portefeuille à revenu fixe, comme suit:

- Situation précédente: « Euro Government Inflation Linked Bond Index » de Barclays à hauteur de 80%, et le « EMU Direct Government Index » (EG00) de Merrill Lynch à hauteur de 20%.
- **Situation actuelle: « World Government Inflation-Linked Bond Index » de Barclays à hauteur de 80%, et « BOFA Merrill Lynch EMU Direct Govt AAA Bond Index » à hauteur de 20%.**

Cet ajustement des index de référence a permis de:

- Diversifier davantage l'exposition aux pays en réduisant considérablement l'exposition aux seuls pays d'Europe;
- Augmenter l'exposition aux pays classés AAA.
- Assurer une plus grande diversification quant à l'exposition à l'inflation dans le monde entier, et non dans la seule zone euro;
- Exprimer clairement la préférence de la FAO pour la diversification et
- Réduire considérablement les risques de contagion en Europe.

31. L'Organisation a commencé à introduire la banque électronique dans certains bureaux de terrain en 2010. La Division des finances a testé les systèmes de banque électronique de cinq partenaires régionaux clés, et elle travaille actuellement avec eux. La banque électronique a été introduite dans 8 bureaux au cours de l'année et une transition harmonieuse a été amorcée entre un système manuel reposant sur les chèques et un système de virements électroniques. L'Organisation prévoit d'intensifier ses efforts en vue de la mise en place des opérations bancaires électroniques en 2011 afin de tirer avantage des nouvelles fonctionnalités de la 12<sup>e</sup> version d'Oracle.

32. En 2010, l'Organisation a continué de jouer un rôle clé dans le Groupe de travail sur les services communs de trésorerie du Réseau finances et budget du Comité de haut niveau sur la gestion, dont le but est d'harmoniser les pratiques et les procédures régissant les services de trésorerie au sein du système des Nations Unies. Au cours du quatrième trimestre 2010, le groupe de travail a sélectionné, à l'issue d'un appel d'offres compétitif, un consultant externe chargé de

réaliser une étude de faisabilité sur les services communs de trésorerie au sein des Nations Unies. Le consultant externe se penchera sur quatre aspects majeurs de la trésorerie: stratégie d'investissement, gestion de la trésorerie et paiements, structures bancaires et gestion des devises étrangères. Ses recommandations finales en matière d'harmonisation, attendues mi-2011, devraient porter sur les éléments suivants:

- Définition des services communs de trésorerie
- Classement par ordre de priorité des possibilités de mise en commun des services compte tenu de la faisabilité (juridique, financière, infrastructurelle)
- Évaluation des coûts et des avantages de chaque service potentiel
- Mise en évidence des principales différences entre les opérations de trésorerie pratiquées au sein des Nations Unies
- Mise en évidence des cadres juridiques possibles pour la mise en place de services communs.