



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
الغذية والزراعة
للأمم المتحدة

F

COMITE FINANCIER

Cent cinquante-quatrième session

Rome, 26-30 mai 2014

Rapport sur les placements 2013

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



mk118f

RÉSUMÉ

- Placements à long terme: ce portefeuille d'un montant de 433 millions d'USD représente la valeur cumulée des avoirs mis de côté sur une période de plusieurs décennies pour financer la part des obligations relatives au personnel incombant à l'Organisation, qui était de 1 213 millions d'USD au 31 décembre 2013. 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 2013, les résultats exceptionnels du portefeuille d'actions ont permis de réaliser un excellent rendement sur l'ensemble des placements à long terme, de 13,68 pour cent, contre 12,26 pour cent pour l'indice de référence, ce qui représente un rendement excédentaire de 1,42 pour cent.
- Placements à court terme: ce portefeuille de 982 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 2013, le rendement annuel de 0,19 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 16 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. En mars 2013, à la suite des recommandations formulées par le Comité consultatif pour les placements et le Comité des placements, et approuvées par le Directeur général, une partie des actifs existants du portefeuille à long terme a été réinvestie dans des obligations de marchés émergents. Fin 2013, un conseiller extérieur a effectué une étude détaillée de la gestion de l'actif et du passif pour ce qui concerne les placements à long terme. 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.
- Niveau de risque: à sa cent quarante-huitième session, en mars 2013, le Comité financier a demandé au Secrétariat d'étudier la possibilité de relever son niveau de risque de placement, compte tenu de l'amélioration du climat sur les marchés. Le niveau de risque des placements de la FAO a été examiné et discuté avec le Comité consultatif pour les placements, composé d'experts externes qui possèdent des compétences techniques substantielles en matière de placement et exercent à la Banque mondiale, au FMI, à la Banque africaine de développement et à la Banque des règlements internationaux (BRI). Le Comité a pris note du profil «faible risque – faible rendement» des placements à court terme de la FAO et a conseillé la plus grande prudence dans les changements qui pourraient être apportés à la politique actuelle en matière de placements. S'agissant des placements à long terme, les membres ont noté que les niveaux de risque étaient déjà relativement élevés. Une part de ce risque était due à la faible diversification du portefeuille entre classes d'actifs, en dépit des récents placements sur les marchés émergents.

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 financier prend note du Rapport sur les placements 2013.**

HISTORIQUE

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.»

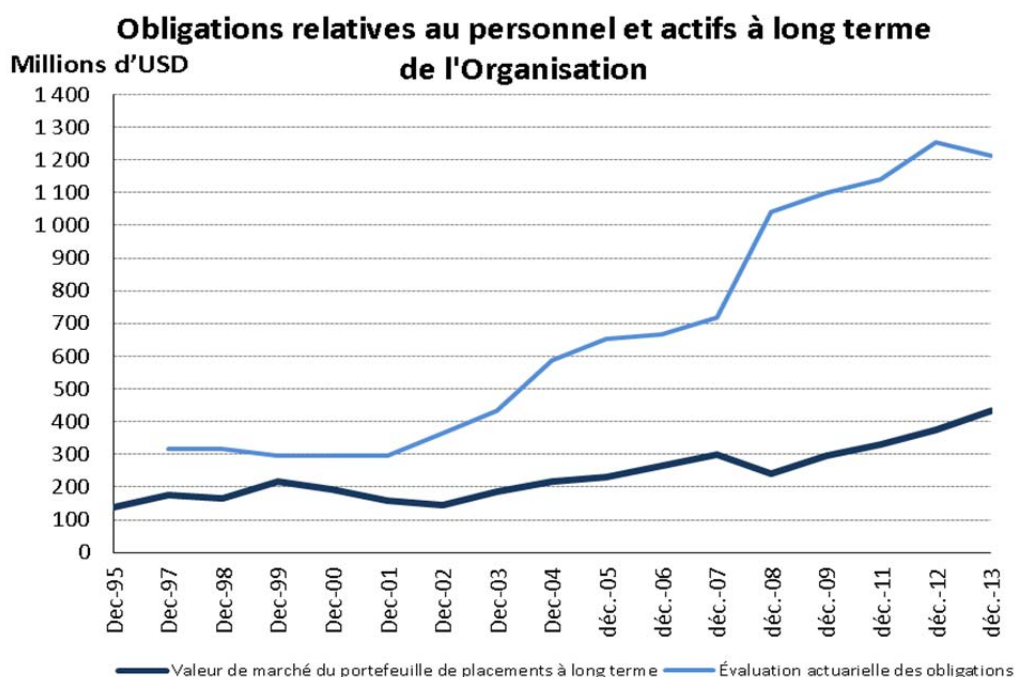
Placements à long terme

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 par une société spécialisée au 31 décembre 2013, a estimé la part incombant à l'Organisation dans le total des obligations relatives au personnel à 1 213 millions d'USD, en baisse par rapport à 2012 (1 252 millions d'USD). Les obligations relatives au personnel sont soumises à l'examen du Comité financier dans le document FC 154/3, Évaluation actuarielle des obligations relatives au personnel – 2013.

6. La dernière estimation actuarielle des obligations relatives au personnel comprend un montant de 1 037 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 2012-2013, soit un montant inchangé par rapport à celui autorisé pour les exercices 2004-2005, 2006-2007, 2008-2009 et 2010-2011.

7. Le financement de l'assurance-maladie après cessation de service pour 2012-2013 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 2013, les sommes ainsi transférées se sont donc élevées à 2,940 millions d'USD et 5,102 millions d'EUR.

8. Les avoirs sont placés pour 50 pour cent en actions et pour 50 pour cent en obligations. Au 31 décembre 2013, la répartition effective évaluée au prix du marché était la suivante:

2013 – Répartition des actifs du portefeuille		
Gestionnaire	% du portefeuille	Actifs en USD
Actions		
PanAgora AM	51,36%	222 636 200,00
Placements à revenu fixe		
LGT AM	20,37%	88 318 160,88
FFTW AM	20,49%	88 824 141,03
Payden & Rygel*	7,77%	33 689 346,95
TOTAL PORTEFEUILLE LT		433 467 848,85
Valeurs au 31/12/13		
Valeurs conformes aux normes GIPS		

* En mars 2013, à la suite des recommandations formulées par le Comité consultatif pour les placements et le Comité des placements, et approuvées par le Directeur général, une partie des actifs existants du portefeuille à long terme a été réinvestie dans des obligations de marchés émergents.

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:

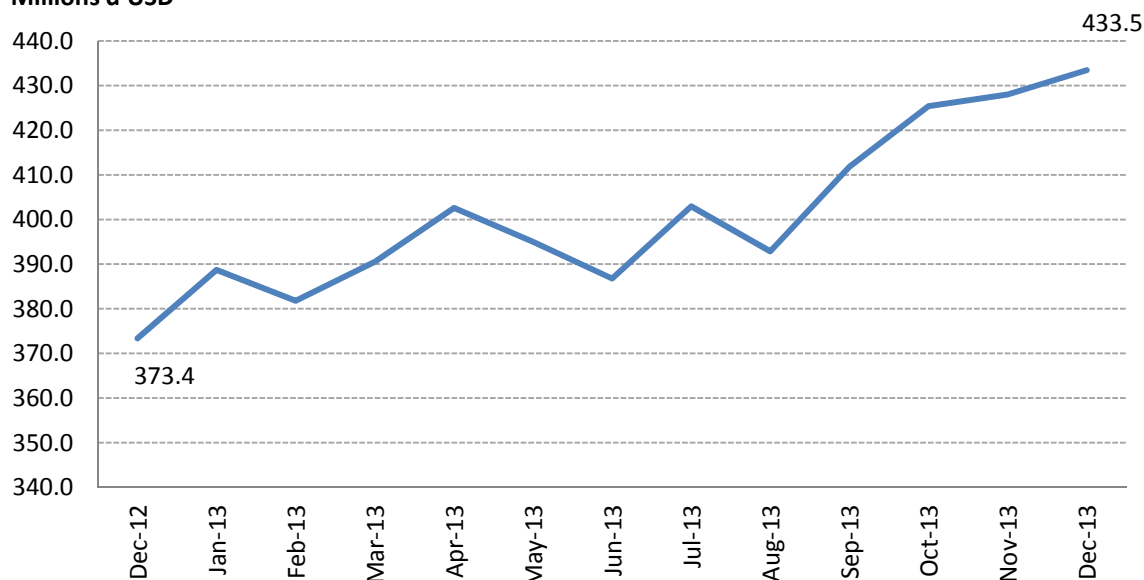
- pour le portefeuille d'actions, l'indice Morgan Stanley Capital International Inc All Country;
- pour les titres à revenu fixe indexés sur l'inflation: l'indice Barclays World Government Inflation Linked Bonds, à hauteur de 80 pour cent, et l'indice Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds, à hauteur de 20 pour cent;
- pour les placements à revenu fixe sur les marchés émergents: l'indice Emerging Market Bond Index Global Diversified (EMBI), à hauteur de 70 pour cent, et l'indice JPM Government Bond Index - Emerging Markets Global Diversified (GBI- EM), à hauteur de 30 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-après présente l'évolution sur 2013 du portefeuille de placements à long terme.

2013 – Évolution de la valeur de marché du portefeuille à long terme

Millions d'USD



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 2013.

FLUX DE TRÉSORERIE 2013		Montants en USD
Valeur de marché au 31/12/2012*		373 355 313,00
Variation nette des plus/moins-values latentes		11 638 237,90
Plus/Moins-values réalisées		32 222 688,51
Dividendes et intérêts perçus		7 558 039,99
Frais de gestion, de garde et de conseil	-	1 509 874,58
Financement de l'assurance-maladie après cessation de service		9 704 647,38
Variation des produits à recevoir	-	37 644,93
Valeur de marché au 31/12/2013*		432 931 407

*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 2013, le rendement total, exprimé en USD, des placements à long terme a été de 13,68 pour cent, contre 12,26 pour cent pour le rendement indiciel de référence.

2013 – Rendement du portefeuille de placements à long terme		
Actions en USD		
Gestionnaire	PanAgora AM	29,10%
<i>Indice de référence</i>	<i>MSCI World</i>	26,68%
Placements à revenu fixe en EUR		
Gestionnaire	LGT AM	-4,96%
	FTW AM	-4,38%
<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>	-5,01%
Gestionnaire	Payden & Rygel*	-8,95%
<i>Indice de référence</i>	<i>70 % de Emerging Market Bond Index Global Diversified (EMBI) + 30 % de JPM Government Bond Index - Emerging Markets Global Diversified (GBI- EM)*</i>	-5,72%
TOTAL PORTEFEUILLE LT		13,68%
Rendement du portefeuille (moyenne pondérée des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe)		
		13,68%
Rendement de l'indice de référence (moyenne pondérée des portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe)		
		12,26%
Rendement excédentaire du portefeuille (par rapport à l'indice de référence)		1,42%
Valeurs au 31/12/13		

* Les résultats des placements dans des obligations de marchés émergents (gérés par Payden et Rygel) sont ceux enregistrés depuis la date initiale, à savoir le 7 mars 2013.

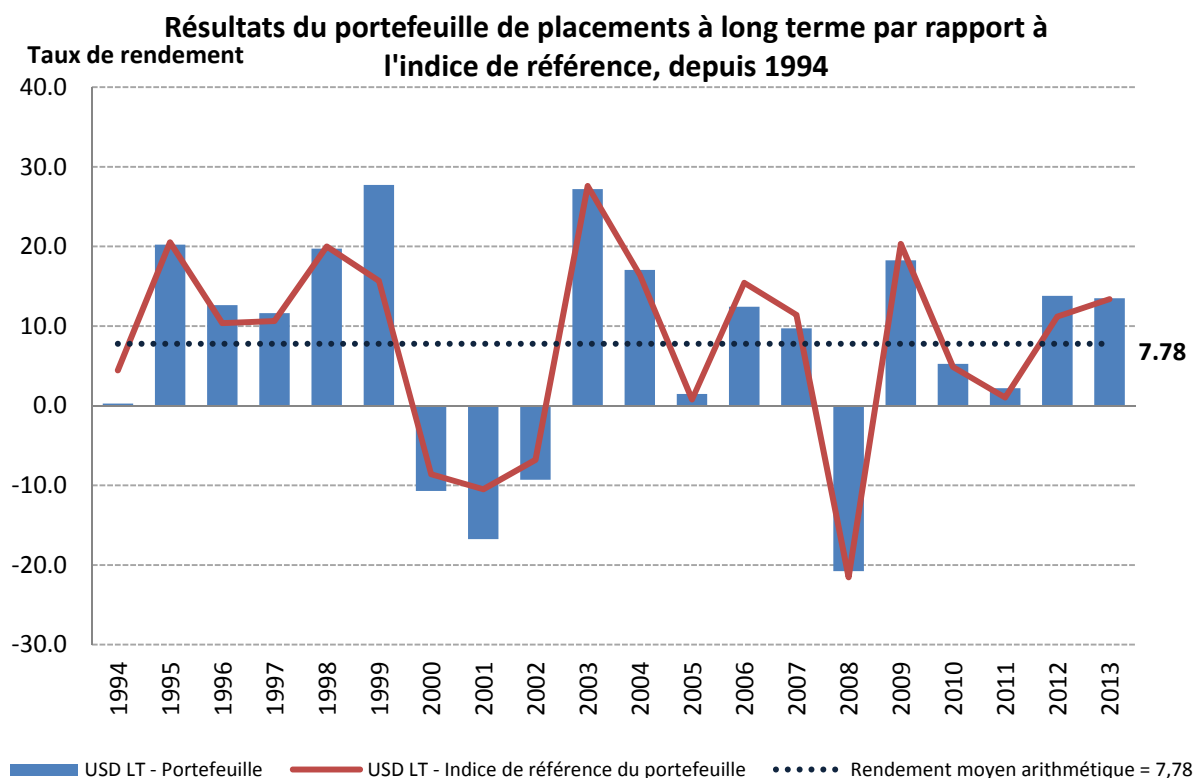
Notes:

Rendements des actions en USD

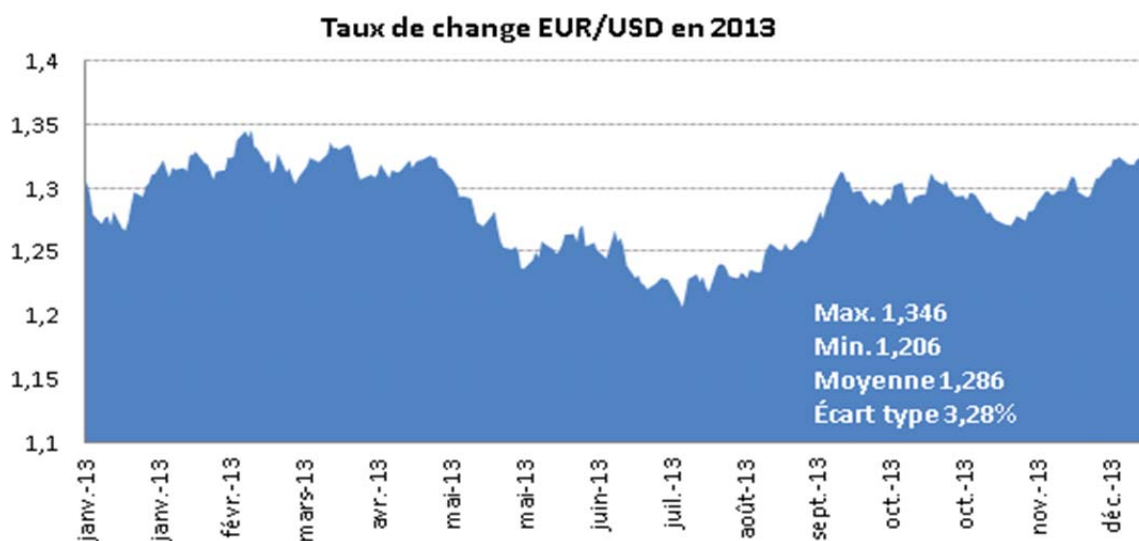
Rendements des titres à revenu fixe en EUR

Rendements totaux en USD

- b) Le graphique ci-après indique les résultats annuels du portefeuille de placements à long terme pour la période 1994-2013. 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 arithmétique des résultats du portefeuille de placements à long terme depuis 1994, à savoir 7,78 pour cent.



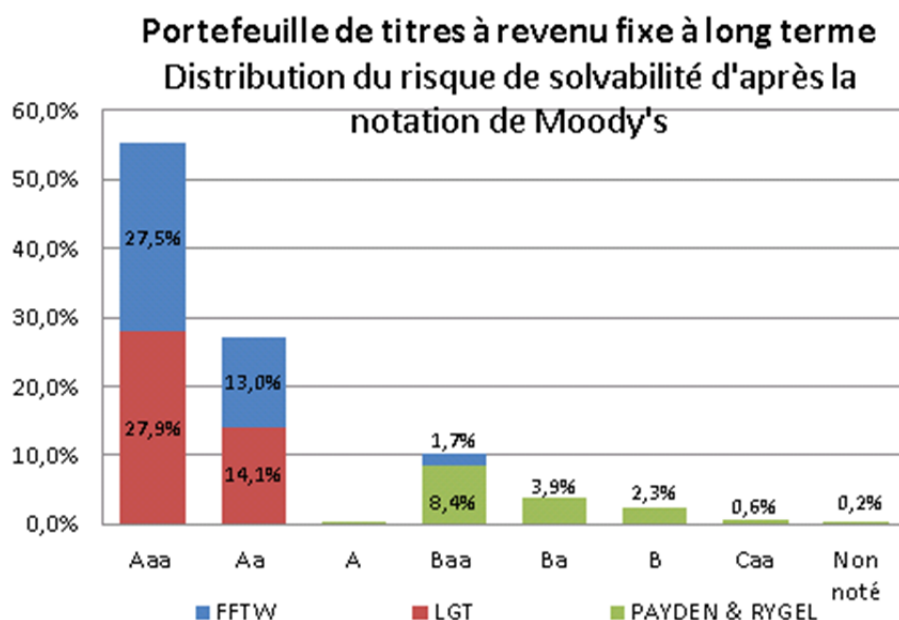
- c) Le graphique ci-dessous présente les variations du taux de change USD/EUR en 2013. Les variations du cours de l'EUR ont un effet direct sur les rendements calculés en USD.



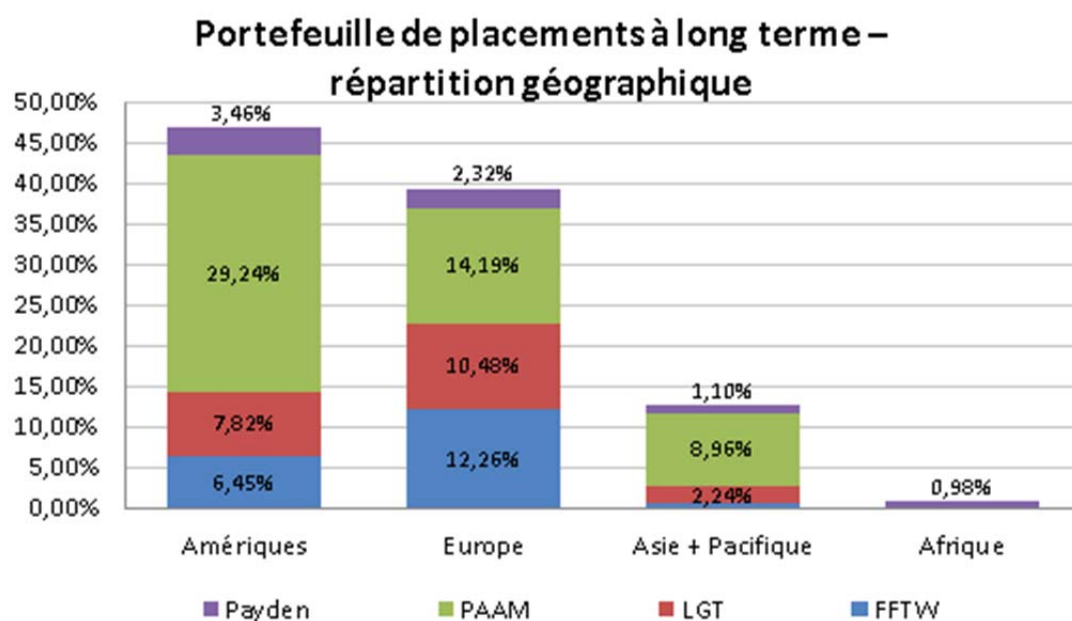
Source: Bloomberg

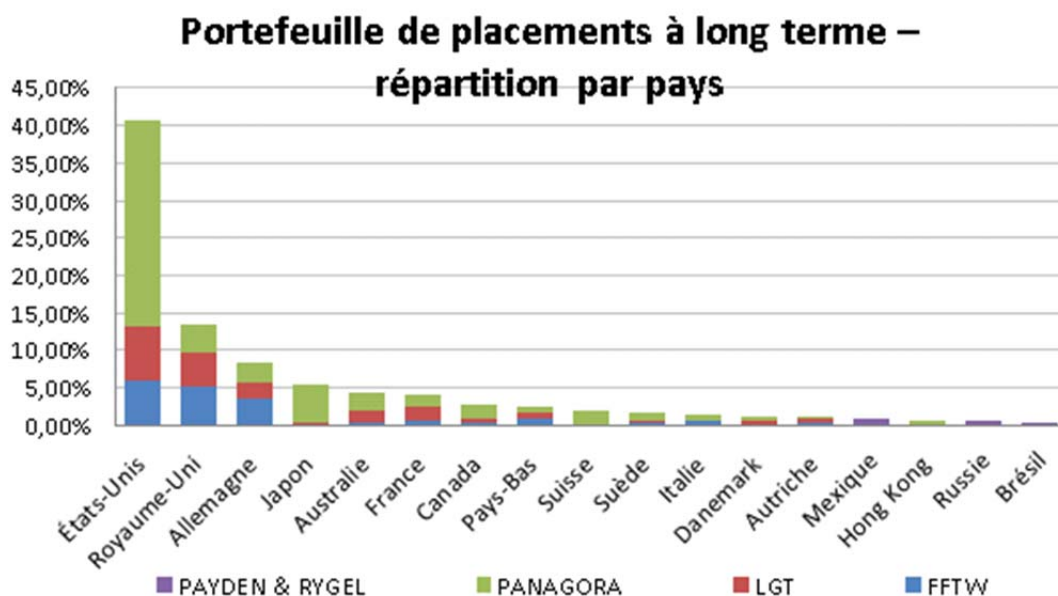
14. Le graphique ci-après présente la répartition des titres à revenu fixe du portefeuille à long terme, en fonction de la note de risque de solvabilité qui leur est attribuée. Les avoirs sont pour 82,5 pour cent de niveau Aaa-Aa, ce qui confirme le profil de risque faible des placements.

Les placements réalisés en 2013 par l'intermédiaire de Payden et Rygel dans des obligations de marchés émergents ont augmenté l'exposition aux actifs présentant un risque de solvabilité plus élevé, notamment de niveau Baa, pour lesquels l'exposition atteint 10 pour cent de la valeur de marché totale.



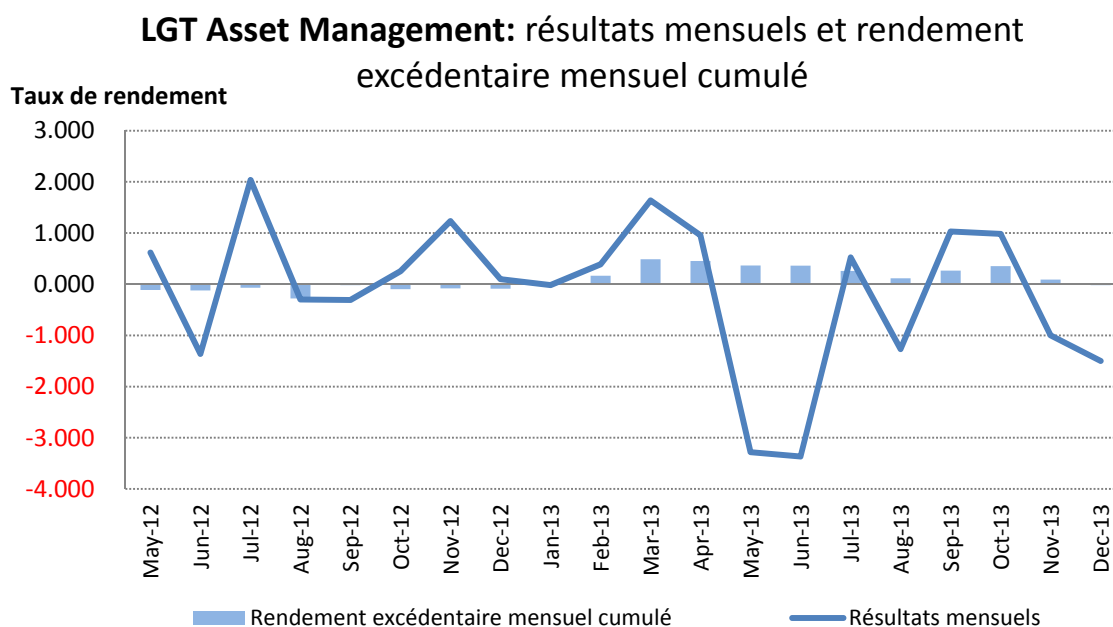
L'exposition géographique du portefeuille de placements à long terme est analysée ci-après. Les graphiques illustrent cette exposition des fonds par zone géographique. Les placements dans des obligations de marchés émergents, gérés par Payden et Rygel, ont augmenté l'exposition à l'Amérique du Sud, à l'Europe orientale, à certaines régions du Pacifique et à l'Afrique.





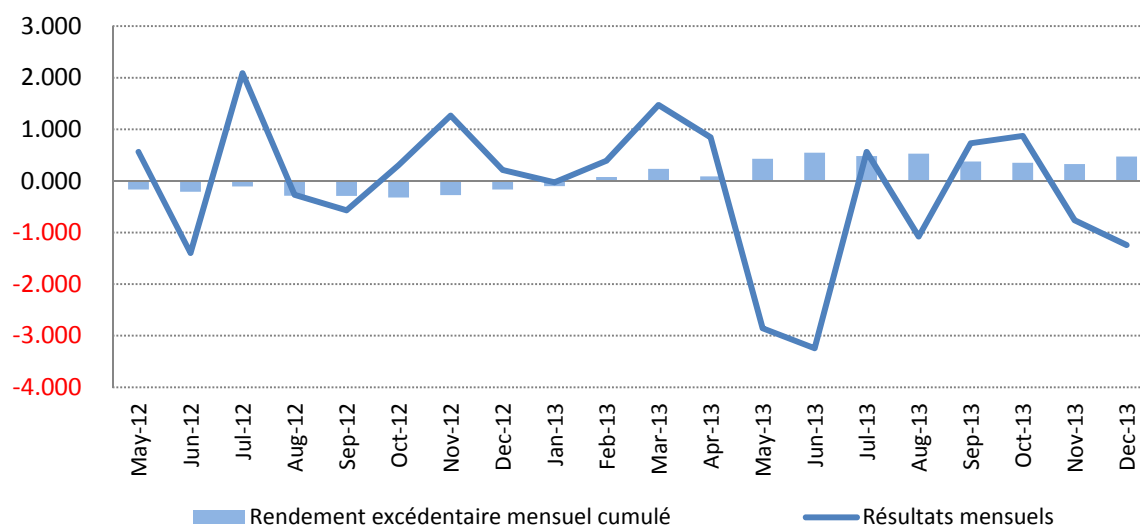
Résultats et rendements excédentaires du portefeuille de placements à long terme en 2013

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 les deux dernières années, 2012 et 2013.



Fischer Francis Trees Watts: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé

Taux de rendement

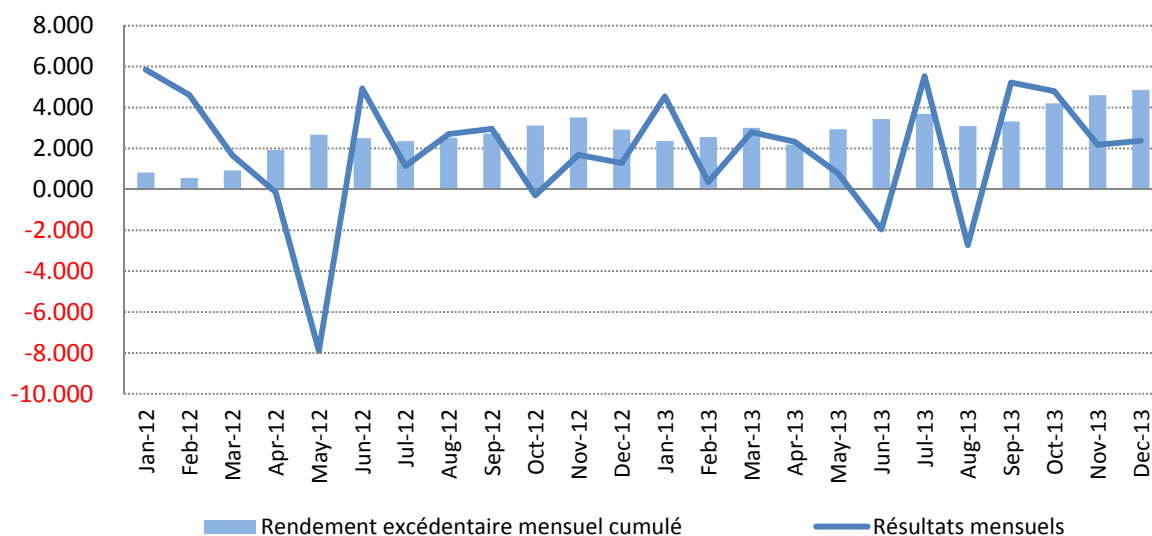


Les deux portefeuilles de titres à revenu fixe indexés sur l'inflation ont généré des rendements excédentaires modestes sur les deux dernières années, avec des résultats proches de ceux de leur indice de référence. Sur les deux années, FFTW a généré un rendement excédentaire de 0,47 pour cent, contre -0,02 pour cent pour LGT.

16. Malgré l'instabilité des rendements au cours des deux dernières années, le portefeuille d'actions géré par PanAgora a enregistré des rendements constamment excédentaires et d'excellents résultats. Sur ces deux dernières années, le rendement excédentaire a été de 4,85 pour cent.

PanAgora Asset Management: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé

Taux de rendement



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 2012	Au 31 décembre 2013
Banque des règlements internationaux	455 035 019,44	530 160 931,00
Banque mondiale	200 464 836,78	250 770 944,00
Wellington AM	183 014 678,34	183 154 716,00
HSBC – Fonds de liquidités en EUR	9 751 049,21	15 869 527,43
NT Government Select Fund	1 532 341,26	1 546 585,00
Total	849 797 925,03	981 502 703,43

18. En 2013, 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 2013.
- 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.

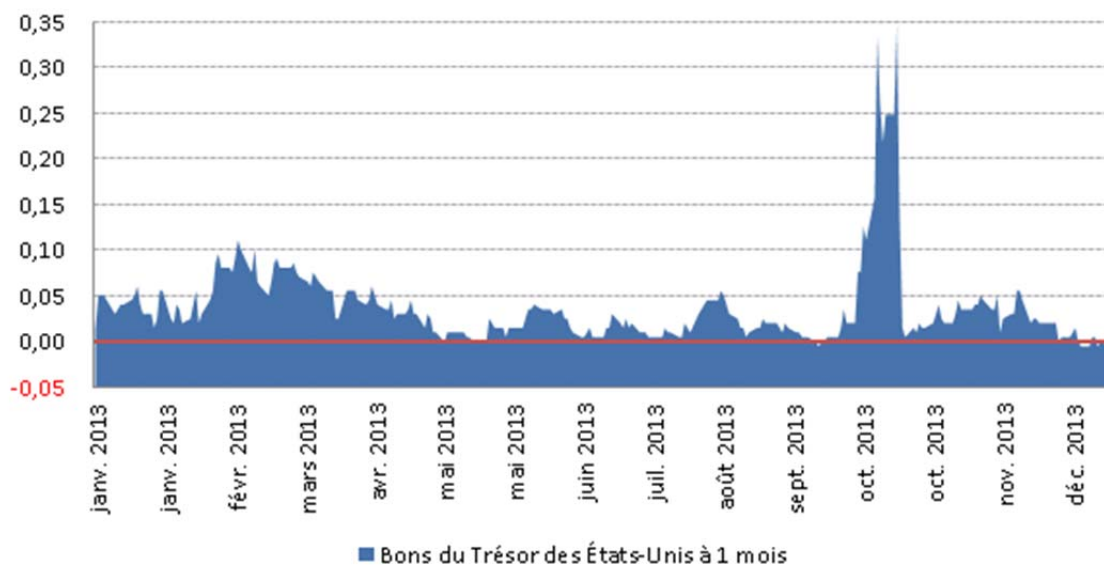
20. Du fait de ces mesures d'atténuation des risques, la majorité du portefeuille de placements à court terme de la FAO est actuellement investie dans des instruments à très faible risque.

21. En 2013, 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 rendement global a été de 0,19 pour cent sur l'année.

2013 – Rendement du portefeuille de placements à court terme		
Gestion dynamique		
Gestionnaire	Banque mondiale	0,34%
<i>Indice de référence</i>	<i>BofA Merrill Lynch-billets et obligations du Trésor des États-Unis à 0-1 an</i>	<i>0,17%</i>
Gestionnaire	Wellington Management	0,24%
<i>Indice de référence</i>	<i>Merrill Lynch-bons du Trésor des États-Unis à 3 mois</i>	<i>0,07%</i>
Dépôts et fonds de liquidités		
Gestionnaire	HSBC – Fonds de liquidités	0,01%
	Northern Trust – Fonds de liquidités	0,01%
Institution	BRI	0,11%
<i>Indice de référence</i>	<i>Bons du Trésor à 1 mois</i>	<i>0,03%</i>
TOTAL PORTEFEUILLE CT		0,19%
Rendement du portefeuille (moyenne pondérée de l'ensemble des rendements des actifs à court terme)		0,19%
Indice de référence (bons du Trésor à 1 mois)		<i>0,03%</i>
Rendement excédentaire du portefeuille (par rapport à l'indice de référence)		0,16%

À titre de comparaison supplémentaire, le graphique ci-après présente l'évolution du rendement des bons du Trésor à 1 mois en 2013.

Évolution du rendement des bons du Trésor à 1 mois en 2013

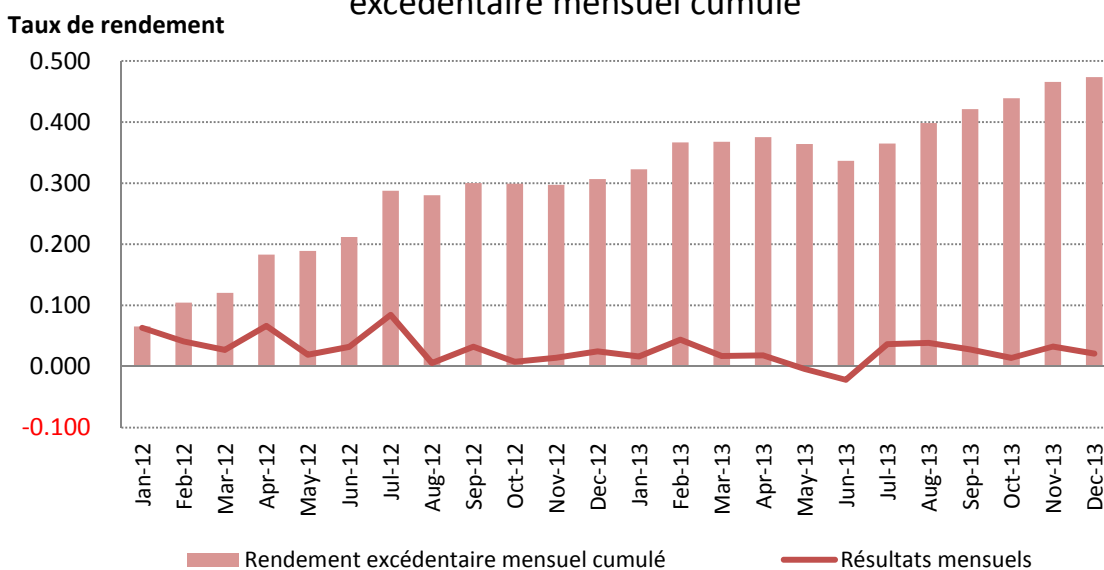


Rendements excédentaires et écart type du portefeuille de placements à court terme en 2013

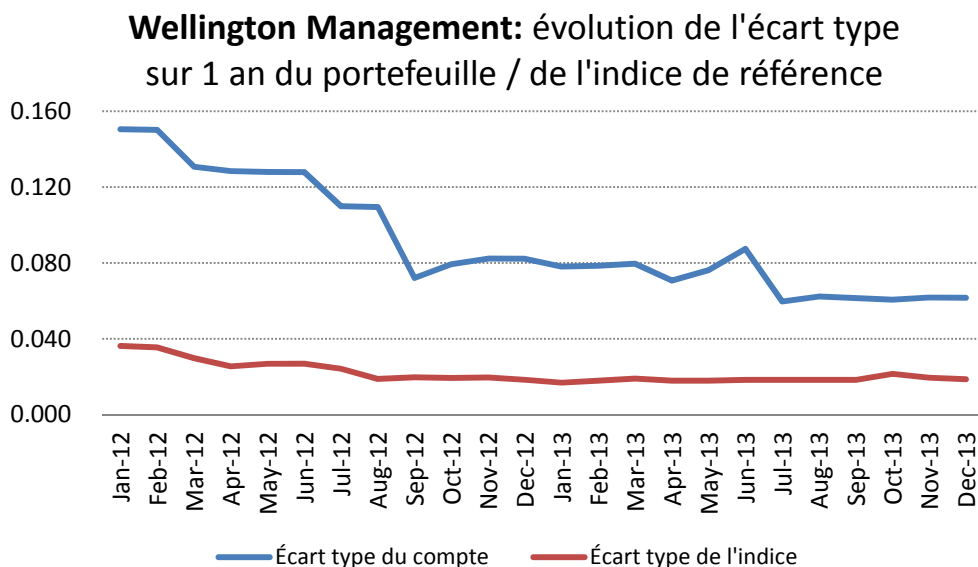
22. L'examen des placements à court terme comprend une analyse des rendements et de l'écart type obtenus par nos deux gestionnaires d'actifs à durée courte, Wellington Management et la Banque mondiale, comparé à l'indice de référence.

Les rendements mensuels et les rendements excédentaires mensuels cumulés sont représentés sur le graphique ci-après pour les deux dernières années, 2012 et 2013. Le graphique qui suit illustre l'écart type du portefeuille par rapport à celui de son indice de référence.

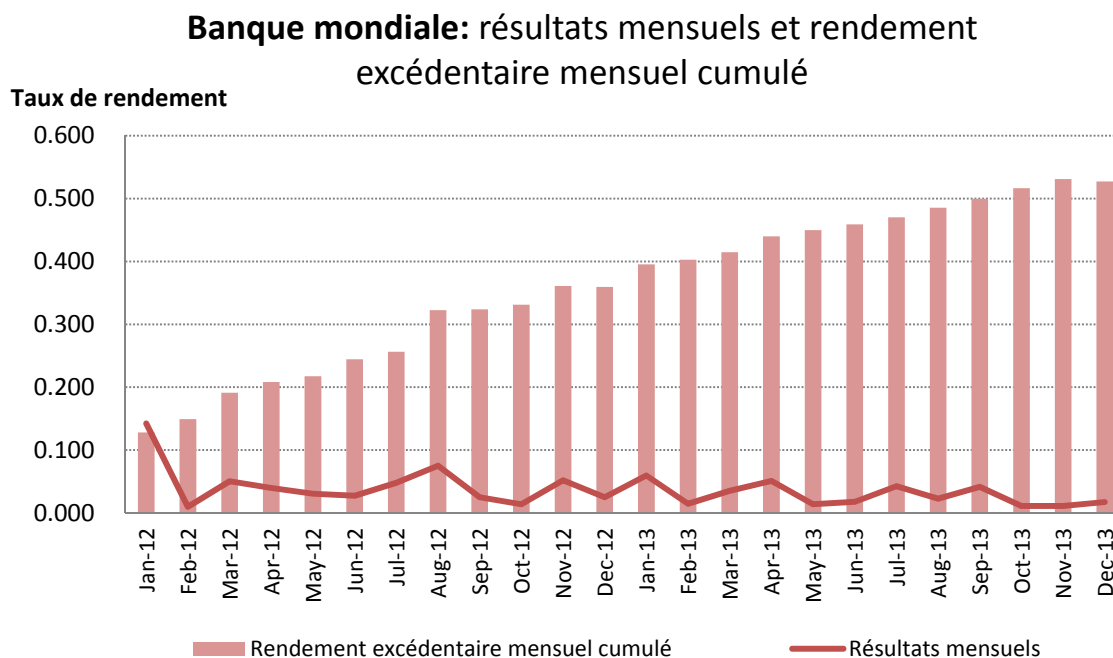
Wellington Management: résultats mensuels et rendement excédentaire mensuel cumulé



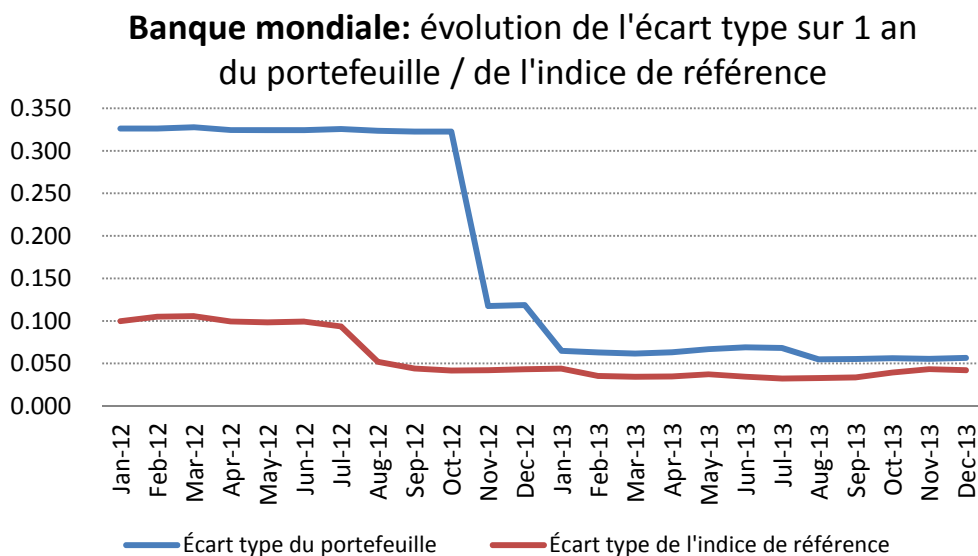
23. Sur ces deux années, Wellington a enregistré des rendements constamment excédentaires, surpassant son indice de référence presque chaque mois, pour atteindre un rendement excédentaire cumulé de 0,47 pour cent. Comme on le voit ci-après, l'écart type du portefeuille a diminué sur la dernière année pour s'établir en moyenne à 0,09 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.



24. Le graphique ci-après montre que le portefeuille de la Banque mondiale se caractérise également par un rendement constamment excédentaire, qui a atteint 0,53 pour cent sur les deux dernières années.



25. L'écart type sur 1 an de ce portefeuille a beaucoup baissé, les rendements étant devenus plus constants après l'arrivée à échéance en avril 2013 d'un titre dont la note avait été abaissée et qui avait entraîné des écarts de résultats en 2011. Pour 2013, l'écart type sur 1 an s'est rapproché de celui de l'indice de référence et s'établit à environ 0,06 pour cent, comme le montre le graphique ci-après.



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 à la Sous-division 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. La Sous-division de la trésorerie 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 2013.

35. Les dépenses liées aux placements sont passées de 2,8 millions d'USD à 3 millions d'USD en raison du coût de la dotation supplémentaire en personnel de la Sous-Division des opérations de trésorerie, et de l'étude de gestion de l'actif et du passif réalisée en 2013. Les frais de gestion en 2013 ont été du niveau de ceux de 2012. Leur montant comprend une importante commission de résultats versée au gestionnaire du portefeuille d'actions à long terme, PanAgora Asset Management, en raison du rendement excédentaire exceptionnel obtenu par celui-ci en 2013.

36. Cependant, étant donné l'augmentation de la valeur du portefeuille total, de 1 220 millions d'USD en 2012 à 1 410 millions d'USD en 2013, le rapport entre les dépenses et les placements est resté presque inchangé; en fait, il est même légèrement inférieur, puisqu'il est passé de 0,23 pour cent en 2012 à 0,22 pour cent en 2013.

Services fournis en matière de placements	2013 – Dépenses en USD
Frais de gestion, de garde et de conseil	2 229 642,54
Dotation en personnel de trésorerie (trois postes du cadre organique)	659 508,00
Étude de gestion de l'actif et du passif	109 596,41
Réunions du Comité consultatif pour les placements, surveillance du respect des obligations par les investisseurs et frais de formation	33 019,85
Terminal Bloomberg	19 760,70
Total des dépenses	3 051 527,50
 Total des actifs au 31/12/2013	 1 410 111 936,23
 Taux de dépenses	 0,22%

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 réplcation *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.