

برنامج
الأغذية
العالمي



Programme
Alimentaire
Mondial

World
Food
Programme

Programa
Mundial
de Alimentos

**Première session ordinaire
du Conseil d'administration**

Rome, 8 - 10 février 2000

NOTES D'INFORMATION



Distribution: GÉNÉRALE
WFP/EB.1/2000/INF/12
21 janvier 2000
ORIGINAL: ANGLAIS

POLITIQUE DE GESTION DES INVESTISSEMENTS DU PAM

La circulaire du Directeur exécutif sur la politique de gestion des investissements — ED99/003 — est présentée ici comme le Conseil en a fait la demande à sa troisième session ordinaire en 1999.

Le tirage du présent document a été restreint. Les documents présentés au Conseil d'administration sont disponibles sur Internet. Consultez le site WEB du PAM (http://www.wfp.org/eb_public/EB_Home.html).

Date: le 30 septembre 1999

ED99/003

(Annule et remplace ED97/017)

POLITIQUE DE GESTION DES INVESTISSEMENTS

1. **Objet**

La présente circulaire a pour objet d'exposer les principes qui président à l'investissement des fonds donnés ou confiés au PAM qui ne sont pas immédiatement nécessaires à l'exécution du programme, et d'établir le Comité des investissements du PAM, qui sera chargé de superviser l'application efficace de la présente politique.

2. **Mandat**

La présente politique est fondée sur l'article 11.2 du Règlement financier qui énonce que "le Directeur exécutif peut placer les sommes qui ne sont pas nécessaires immédiatement, sans perdre de vue les impératifs de sécurité, de liquidité et de rentabilité". Conformément au Mémorandum signé par le Directeur exécutif le 28 octobre 1998, le PAM a établi un Service du trésor et assume la pleine responsabilité de la gestion des ressources en espèces à compter du 1^{er} janvier 1999.

3. **Objectifs**

L'objectif fondamental de la politique de gestion des investissements est de préserver la valeur des ressources, exprimée en dollars des Etats-Unis. Dans le cadre de cet objectif général, les principales considérations en matière de gestion des investissements sont, dans l'ordre de priorité, les suivantes: i) sécurité du principal, ii) liquidité et iii) taux de rentabilité.

Vu les considérations ci-dessus, les directives suivantes sont établies pour mieux définir la gamme des opérations de gestion des investissements.

4. **Évaluation extérieure indépendante**

Bien que le PAM assume depuis le 1^{er} janvier 1999 la pleine responsabilité de la gestion de ses ressources en espèces, une évaluation indépendante régulière de ses activités d'investissement demeure nécessaire. Depuis 1977, le Comité consultatif de la FAO sur les investissements se réunit annuellement pour donner des avis sur les placements et les ressources en espèces ; il est composé de conseillers externes spécialistes des investissements et de la gestion de trésorerie (actuellement des représentants de la Banque mondiale, de la Banque de l'Italie, du Fonds monétaire international, de la Banque des règlements internationaux et de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement). S'agissant d'une structure appropriée déjà en place, le PAM sollicitera les avis de ce Comité pour faire en sorte que la politique de gestion des investissements du PAM soit conforme aux objectifs visés à la section 3 ci-dessus.

5. **Le Comité des investissements**

Un Comité des investissements (CI), dont les membres agiront à titre privé, est établi, avec la composition ci-après:



- (i) M. A. N. Ngongi, Directeur exécutif adjoint (Président)
- (ii) M. Tun Myat, Directeur, Division des ressources et des relations extérieures
- (iii) M. R. Lopes Da Silva, Directeur, Division du transport et de la logistique
- (iv) M. M. Usnick, Directeur, Bureau du budget
- (v) Deux membres externes désignés par le Directeur exécutif

Les membres ès qualité sont:

- (i) Le Directeur de la Division des finances et des systèmes d'information
- (ii) Un observateur du Bureau de la vérification interne des comptes
- (iii) Le Chef de la Sous-division de la trésorerie qui agira en qualité de secrétaire du CI, préparera les propositions et enregistrera toutes les décisions et activités.
- (iv) D'autres membres ad hoc que le Président peut, de temps à autre, désigner pour siéger au Comité

Le CI formule des recommandations à l'intention du Directeur exécutif pour que celui-ci approuve

- (i) La politique et les directives de gestion des investissements. Tous les changements qui y sont apportés deviennent effectifs dès signature par le Directeur exécutif
- (ii) La stratégie globale d'investissement concernant la diversification, par types d'investissement et par monnaie, appropriée compte tenu des avoirs internes en espèces et de la situation du marché
- (iii) La nomination et la suspension des gestionnaires externes, du dépositaire général, des membres externes du CI et des autres conseillers.

Le CI a aussi les attributions suivantes:

- (i) Examiner les procédures opérationnelles et les directives de gestion des investissements
- (ii) Examiner les résultats et la composition du portefeuille
- (iii) Suivre les résultats de gestion des gestionnaires externes pour assurer le respect des directives d'investissement
- (iv) Examiner l'exposition des avoirs en devises et les opérations sur devises
- (v) Examiner les relations avec les banques et les systèmes électroniques d'opérations bancaires
- (vi) Établir un rapport annuel à l'intention du Directeur exécutif
- (vii) Donner des avis sur d'autres questions qui de l'opinion du CI devraient être portées à la connaissance du Directeur exécutif

Le CI se réunit une fois par trimestre ou comme de besoin. Il établit son propre règlement intérieur.

6. Attributions des gestionnaires externes

Sous réserve du contrat conclu entre le PAM et le gestionnaire externe, celui-ci est chargé de prendre toutes décisions d'investissement concernant les actifs confiés à sa



gestion, y compris les décisions d'acheter, de vendre et de détenir des valeurs mobilières, et il est chargé d'atteindre les objectifs d'investissement que stipule le contrat. Les résultats de gestion des gestionnaires externes sont mesurés en regard de valeurs d'objectif prédéterminées précisées dans le contrat.

7. Attributions du dépositaire général

Sous réserve du contrat conclu entre le PAM et le dépositaire général, celui-ci est chargé des fonctions de garde centrale des actifs, telles que la bonne garde des capitaux, le règlement des transactions, la collecte des revenus, le recouvrement des prélèvements fiscaux, les évaluations et la comptabilité de portefeuille. Le dépositaire général s'acquiesce d'autres services auxiliaires tels que l'analyse des risques, la mesure des résultats, les prêts de valeurs mobilières et les rapports sur la conformité aux objectifs.

8. Processus décisionnel

Les décisions au jour le jour sont prises par le Chef de la Sous-division de la trésorerie dans le cadre de la politique de gestion des investissements approuvée, et celui-ci soumet au Directeur de la Division des finances et des systèmes d'information un rapport hebdomadaire sur opérations effectuées. Si la situation des marchés s'écarte de manière appréciable de ce que prévoit la stratégie, le Président peut approuver des mesures différentes sur la base de l'argumentation proposée par le Chef de la Sous-division de la trésorerie et par le Directeur de la Division des finances et des systèmes d'information. Toute action différente doit être étudiée et recommandée à l'approbation *ex post facto* du Directeur exécutif à la réunion suivante du CI.

9. Directives relatives à la politique d'investissement

(i) Généralités

Les directives suivantes s'appliquent à tous les investissements faits directement par le PAM ou par les gestionnaires externes désignés par le Directeur exécutif.

(ii) Conditions de liquidité et durée de placement

Aux fins de la présente politique, les actifs financiers venant à maturité dans un délai n'excédant pas un an sont dits "à court terme"; un délai compris entre un et deux ans est dit "à moyen terme", et entre deux et cinq ans "à long terme".

Afin d'assurer la disponibilité des fonds pour répondre aux besoins opérationnels, les investissements se font à la lumière des besoins de décaissement du PAM aux fins opérationnelles. Quand ces besoins sont satisfaits, les fonds restants peuvent être investis pour des périodes pouvant aller jusqu'à cinq ans en valeurs mobilières à revenu fixe de forte liquidité ou en dépôts à terme fixe. La durée moyenne d'immobilisation de l'ensemble du portefeuille de placements ne doit pas excéder deux ans.

(iii) Qualité

La qualité des valeurs mobilières à revenu fixe de moyen à long terme des États, des organismes supranationaux ou des sociétés se situera en moyenne au niveau AA-/Aa3 et, pour les banques, la qualité ne sera pas inférieure à A1/P2 pour Standard and Poor's et pour Moody's, respectivement (un



glossaire des notations appliquées par les services de Moody's est joint en annexe).

(iv) Placements en valeurs mobilières à revenu fixe

La gamme des placements à revenu fixe se définit comme suit:

- a) dépôts à terme
- b) certificats de dépôt
- c) acceptations bancaires
- d) billets de trésorerie
- e) bons du Trésor
- f) bons et obligations, y compris à taux flottant
- g) effets hypothécaires
- h) effets garantis
- i) produits dérivés à revenu fixe (à des fins de couverture exclusivement)

(v) Limites de placement bancaire

Un maximum de 25% du portefeuille par gestionnaire, ou l'équivalent en devises et en placements, peut être placé dans les banques cotées A1/P1 par Standard and Poor's et Moody's, respectivement.

Un maximum de 10% du portefeuille par gestionnaire, ou l'équivalent en devises et en placements, peut être placé dans les banques cotées A1/P2 par Standard and Poor's et Moody's, respectivement.

Les limites maximales de 25% ou de 10% par gestionnaire seront examinées régulièrement en tenant compte du niveau des placements totaux du PAM et du climat général dans le secteur bancaire. Les fonds déposés sur les comptes courants du PAM ou sur des comptes bloqués auprès des banques de différents pays ne sont pas inclus dans le calcul de ces limites, car ces fonds sont destinés à être utilisés ou investis à très court terme.

(vi) Limites de placement en d'autres éléments d'actif

Il n'y a aucune limite à la quantité de effets, bons et obligations, etc. susceptible d'être achetée à un même émetteur à condition que pas plus de 10% d'une quelconque émission ne soit achetés.

(vii) Risque souverain

Les investissements sont placés exclusivement auprès de banques des grands centres financiers des pays suivants: Belgique, Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Pays-Bas, Suède, Suisse, Royaume-Uni et États-Unis, et des places offshore d'Irlande, de Nassau et des Îles Caïmanes.

10. Taux de rendement

Sans préjudice des objectifs de sécurité du principal, de liquidité et de convertibilité, le PAM cherchera à obtenir les taux optimum d'intérêt et de change disponibles sur le marché.

11. Politique de gestion des monnaies

La politique de gestion des monnaies est la suivante:



- a) seule la fraction des avoirs dans une monnaie donnée qui représente, au moment de l'analyse, un excédent par rapport aux besoins opérationnels projetés pour les douze mois suivants peut être vendue.
- b) réciproquement, une monnaie autre que le dollar des États-Unis ne peut être achetée que s'il existe un besoin démontrable de disposer de cette monnaie.

12. Instruments en devises

De manière générale, le PAM effectue ses transactions en devises sur le marché au comptant. Toutefois des instruments dérivés comme des contrats et des options à terme peuvent être utilisés pour réduire le risque de change sur les obligations au comptant et certaines obligations à terme. En d'autres termes, le PAM peut se protéger contre le risque de changement de la valeur des devises pour les opérations, avoirs et engagements suivants:

- a) contributions payées ou à recevoir
- b) échéances futures des investissements
- c) coûts administratifs budgétisés en liras italiennes
- d) soldes libellés dans une monnaie autre que le dollar

Les contrats à terme sont limités aux objets susvisés et leur échéance ne dépasse pas un an. Le PAM n'utilise pas de produits dérivés à des fins de commerce ou de spéculation.

13. Application

Pour atteindre l'objectif de préservation de la valeur des ressources du PAM, le CI est chargé de s'assurer que les procédures opérationnelles et les directives appropriées sont établies et approuvées conformément à la présente politique.

La présente circulaire entre en vigueur le 30 septembre 1999 et rend caduc le document ED97/017.

(Signé)

CATHERINE BERTINI

Directeur exécutif



Glossaire des termes de notation de la solvabilité

La notation de la solvabilité exprime une opinion sur la capacité et l'obligation légale d'un émetteur d'effectuer le paiement en temps utile du principal et des intérêts. Plusieurs services de notation de la solvabilité sont proposés pour ce qui est des placements à revenu fixe, Standard an Poor's et Moody's étant les plus réputés. Les notations de Moody's, de Aaa à C, sont appliquées pour classer la solvabilité en ce qui concerne les engagements d'une durée d'un an et plus (voir la liste complète dans le tableau ci-après).

Symboles de notation de Moody's

Catégorie investissement	Catégorie spéculative
Aaa	
Aa1	Ba1
Aa2	Ba2
Aa3	Ba3
A1	B1
A2	B2
A3	B3
Baa1	Caa
Baa2	Ca
Baa3	C

Au sommet de l'échelle, le "triple A" de Moody's représente la plus haute qualité, à savoir que la sécurité est bien supérieure à celle de toutes les autres catégories en termes de marge de sûreté contre les défaillances dans les conditions économiques les plus mauvaises. La notation la plus basse, C, indique le niveau le plus élevé du risque de crédit, ce qui signifie qu'un placement a une chance extrêmement faible de devenir un quelconque investissement productif. Entre ces deux extrêmes, les valeurs mobilières notées Baa et au dessus sont considérées comme entrant dans la catégorie des investissements; celles qui sont notées Ba et au dessous sont considérées comme spéculatives. Les obligations notées Aa sont jugées de haute qualité à tous points de vue. Avec le groupe Aaa, elles forment le groupe des instruments réputés être des obligations de premier rang.

Les symboles de notation de Moody's en ce qui concerne les instruments à court terme sont appliqués aux titres qui viennent à maturité en moins d'une année, comme les billets de trésorerie et les dépôts bancaires. Une note de premier rang (P) indique l'opinion de Moody's que l'émetteur possède une capacité financière ou a accès à des liquidités suffisantes pour honorer toutes ses obligations à court terme dans des conditions de tension du marché. Les émetteurs évalués P2 et au dessus ont une forte capacité de remboursement des engagements à court terme.