



Fonds internationaux
d'indemnisation pour les
dommages dus à la pollution
par les hydrocarbures

| | | |
|-----------------------------------|-------------------|---|
| Point 5 de l'ordre du jour | IOPC/NOV25/5/6 | |
| Date | 19 septembre 2025 | |
| Original | Anglais | |
| Assemblée du Fonds de 1992 | 92A30 | ● |
| Comité exécutif du Fonds de 1992 | 92EC85 | |
| Assemblée du Fonds complémentaire | SA22 | ● |

RAPPORT DE L'ORGANE CONSULTATIF COMMUN SUR LES PLACEMENTS

Note de l'Organe consultatif commun sur les placements

| | |
|----------------------------|--|
| Résumé : | L'Organe consultatif commun sur les placements rend compte de ses activités depuis les sessions de novembre 2024 des organes directeurs du Fonds de 1992 et du Fonds complémentaire. |
| Mesures à prendre : | <u>Assemblée du Fonds de 1992 et Assemblée du Fonds complémentaire</u> Prendre note des renseignements fournis dans le présent document. |

1 Introduction

- 1.1 Conformément à son mandat, l'Organe consultatif commun sur les placements du Fonds de 1992 et du Fonds complémentaire est tenu de soumettre à chaque session ordinaire des organes directeurs, par l'intermédiaire de l'Administrateur, un rapport sur ses activités depuis la session ordinaire précédente. Le rapport figure en annexe au présent document.
- 1.2 Les organes directeurs ayant décidé en mars 2005 qu'il y aurait un Organe consultatif commun sur les placements au Fonds de 1992 et au Fonds complémentaire, il a été jugé approprié que cet organe présente un rapport unique aux organes directeurs des deux Organisations.

2 Mesures à prendre

Assemblée du Fonds de 1992 et Assemblée du Fonds complémentaire

L'Assemblée du Fonds de 1992 et l'Assemblée du Fonds complémentaire sont invitées à prendre note des renseignements fournis dans le rapport de l'Organe consultatif commun sur les placements qui figure en annexe.

* * *

ANNEXE

RAPPORT DE L'ORGANE CONSULTATIF COMMUN SUR LES PLACEMENTS DU FONDS DE 1992 ET DU FONDS COMPLÉMENTAIRE POUR LA PÉRIODE ALLANT DE NOVEMBRE 2024 À AOÛT 2025

1 **Introduction**

- 1.1 Le présent rapport a été établi au nom de l'Organe consultatif commun sur les placements du Fonds de 1992 et du Fonds complémentaire. Il a été préparé en août 2025 afin d'avoir assez de temps pour être distribué suffisamment tôt, et tout fait nouveau sera inclus dans la présentation orale que fera l'Organe consultatif sur les placements.
- 1.2 Le mandat de l'Organe consultatif sur les placements, tel qu'il a été défini par les organes directeurs des deux Fonds, est le suivant :
- a) conseiller l'Administrateur en matière de placements en général ;
 - b) conseiller en particulier l'Administrateur sur la durée des placements des Fonds et sur le caractère approprié des institutions auprès desquelles les placements sont effectués ;
 - c) appeler l'attention de l'Administrateur sur tout élément nouveau qui pourrait justifier une révision de la politique de placement des Fonds telle qu'elle est établie par les organes directeurs ;
 - d) conseiller l'Administrateur sur la gestion du risque de change lié aux sinistres ; et
 - e) conseiller l'Administrateur sur toute autre question portant sur les placements des Fonds.
- 1.3 À sa session de novembre 2023, l'Assemblée du Fonds de 1992 a renouvelé le mandat des personnes suivantes en qualité de membres de l'Organe consultatif sur les placements pour trois ans, jusqu'aux sessions ordinaires des organes directeurs en 2026 :
- M. Alan Moore, conseiller en finances et placements, anciennement directeur du service Marchés mondiaux (Europe) de la banque State Street & Trust et cofondateur et conseiller pour Molten Markets Inc. ;
 - M^{me} Beate Grosskurth, banquière internationale expérimentée qui a occupé des postes à responsabilités auprès de la State Street Bank of Boston, de Brown Brothers Harriman et du CME Group ; et
 - M. Marcel Zimmermann, conseiller en finances et placements, ancien directeur des marchés monétaires et des devises à la Banque nationale suisse à Zurich.

2 **Réunions**

- 2.1 À la date de rédaction du présent rapport, l'Organe consultatif sur les placements avait tenu trois réunions avec le Secrétariat au cours de la période visée : le 5 décembre 2024, le 20 mars 2025 et le 3 juin 2025. Une autre réunion était prévue pour le 16 septembre 2025. Toutes les réunions se sont déroulées dans les bureaux des FIPOLE.
- 2.2 L'Organe consultatif sur les placements s'est réuni régulièrement par vidéo-conférence, ainsi qu'avant les réunions trimestrielles avec le secrétariat. L'Organe discute également des événements du marché et de toute question le concernant en utilisant d'autres canaux de communication électronique. Des contacts fréquents ont également eu lieu entre les membres de l'Organe consultatif sur les placements et le Secrétariat sur diverses questions qui ont été soulevées.

3 Principales questions examinées

Les principales questions sont présentées de façon détaillée sous les rubriques suivantes :

- Résumé économique ;
- Marchés de crédit ;
- Couverture du risque de change découlant des sinistres ;
- Autres questions importantes ; et
- Objectifs pour l'année à venir.

4 Résumé économique (période allant de novembre 2024 à août 2025)

- 4.1 Ces derniers mois, les perspectives de l'économie mondiale sont devenues beaucoup plus incertaines et imprévisibles, révélant un changement notable par rapport à l'optimisme relatif de l'année précédente, où un atterrissage en douceur semblait envisageable. Les perturbations qui menacent désormais les marchés pourraient remodeler le paysage économique mondial. La nouvelle politique commerciale des États-Unis a fait bondir l'incertitude économique à des niveaux généralement associés à des crises et est à l'origine d'une forte volatilité des marchés financiers. En conséquence, les perspectives de croissance mondiale ont été revues à la baisse, avec des incidences diverses pour l'inflation dans les différentes économies.
- 4.2 Avant les perturbations de ces derniers mois, l'économie mondiale connaissait une croissance modérée. La croissance du PIB mondial a été légèrement supérieure à 3 % en 2024 et s'est globalement confirmée aux prévisions de la mi-2024. Selon le Fonds monétaire international (FMI) la croissance du PIB mondial devrait ralentir légèrement cette année et l'année prochaine, les pressions inflationnistes continuant de s'atténuer (tableau 1).

Tableau 1 : Principaux indicateurs économiques pour des régions/pays donnés

| | PIB réel | | | Prix à la consommation a) | | | Taux des banques centrales | |
|-------------|----------|-------|-------|---------------------------|-------|-------|----------------------------|-----------|
| | 2024 | 2025p | 2026p | 2024 | 2025p | 2026p | Dernières données | Δ Nov. 24 |
| Monde | 3,3 % | 3,0 % | 3,1 % | 5,7 % | 4,3 % | 3,6 % | | |
| États-Unis | 2,8 % | 1,9 % | 2,0 % | 3,0 % | 3,0 % | 2,5 % | 4,25 % ¹⁾ | -0,50 % |
| Zone euro | 0,9 % | 1,0 % | 1,2 % | 2,4 % | 2,1 % | 1,9 % | 2,00 % ²⁾ | -1,25 % |
| Allemagne | -0,2 % | 0,1 % | 0,9 % | 2,5 % | 2,1 % | 1,9 % | | |
| France | 1,1 % | 0,6 % | 1,0 % | 2,3 % | 1,3 % | 1,6 % | | |
| Royaume-Uni | 1,1 % | 1,2 % | 1,4 % | 2,5 % | 3,1 % | 2,2 % | 4,00 % ³⁾ | -1,00 % |
| Japon | 0,2 % | 0,7 % | 0,5 % | 2,7 % | 2,4 % | 1,7 % | 0,50 % ⁴⁾ | 0,25 % |
| Chine | 5,0 % | 4,8 % | 4,2 % | 0,2 % | 0,0 % | 0,6 % | 1,40 % ⁵⁾ | -0,10 % |

Sources : Fonds monétaire international (Perspectives économiques mondiales, juillet et avril 2025), banques centrales

Notes : a) moyenne annuelle ; p) projection ; 1) Fourchette cible des taux de base des fonds fédéraux ; 2) Facilité de dépôt ; 3) Taux bancaire officiel ; 4) Objectif pour le taux d'intérêt à court terme (taux des dépôts au jour le jour sans collatéral) ; 5) Taux de prise en pension à sept jours.

- 4.3 La stabilité des chiffres globaux de la croissance mondiale en 2024 masque des différences significatives entre les économies. S'agissant des économies avancées, les États-Unis se sont démarqués en tant que pays présentant la meilleure performance, avec une croissance économique qui a une nouvelle fois surpris par sa hausse en 2024. En revanche, l'Europe et le Japon ont connu une croissance faible. En ce qui concerne les économies émergentes, les tendances économiques ont également été variées. En Chine, la forte expansion de la production manufacturière et des exportations a permis au pays d'atteindre son objectif de croissance du PIB de 5 % pour 2024, malgré l'ajustement en cours dans le secteur immobilier.
- 4.4 Les perspectives mondiales relativement favorables du début de l'année 2025 ont été assombries par des changements politiques majeurs et une volatilité accrue des marchés financiers. En janvier, l'annonce par les États-Unis de l'imposition de droits de douane élevés au Canada et au Mexique a surpris de nombreux observateurs et a été suivie, au cours des mois suivants, d'une série de propositions de droits de douane spécifiques à certains produits et pays, qui ont abouti à l'annonce, début avril, de droits de douane généralisés sur les importations américaines en provenance de tous les partenaires commerciaux. Cet événement a marqué un tournant pour l'économie mondiale, susceptible d'affaiblir la demande, de perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales et de déstabiliser le système commercial mondial. Les propositions d'avril prévoyaient des droits de douane « réciproques » d'au moins 10 % pour la quasi-totalité des pays, avec des taux nettement plus élevés pour les pays qui affichent d'importants excédents commerciaux bilatéraux. Ces mesures ont fait craindre des représailles. Cependant, les développements ultérieurs ont vu l'administration américaine réduire l'ampleur et la portée de ses propositions tarifaires, en introduisant des pauses temporaires, des exemptions pour certains produits et des accords commerciaux plus modestes avec certains partenaires. Les droits de douane étaient accompagnés de plusieurs autres changements politiques majeurs aux États-Unis, qui ont accru les inquiétudes quant à l'orientation et à la stabilité politique. L'administration américaine a également introduit des changements importants dans les politiques d'immigration, de réglementation et fiscale, tandis que des doutes ont été émis quant à son engagement en faveur de l'indépendance de la banque centrale. Au-delà des politiques entreprises elles-mêmes, le cycle répété d'annonces, d'ajustements et de revirements a favorisé un climat d'incertitude et de volatilité, aggravant les défis auxquels est confrontée l'économie mondiale.
- 4.5 Dans la plupart des économies, l'inflation a continué de s'atténuer, pour atteindre ou approcher les objectifs des banques centrales. Plusieurs économies, dont celles de la zone euro, ont connu des surprises à la baisse. Aux États-Unis, l'inflation a augmenté ces derniers mois, des signes timides indiquant que les droits de douane et la faiblesse du dollar des États-Unis contribuent à la hausse des prix des biens de consommation importés ainsi qu'à l'augmentation des coûts pour les producteurs qui dépendent de biens intermédiaires importés.
- 4.6 L'inflation ayant atteint ou approché les objectifs fixés, la plupart des banques centrales ont assoupli leur politique monétaire afin de soutenir la croissance économique. La Banque du Japon a constitué une exception notable à cette tendance générale à l'assouplissement, puisqu'elle a relevé son taux directeur à 0,5 %, niveau qui n'avait plus été atteint depuis une vingtaine d'années. Outre la baisse de leurs taux directeurs, plusieurs banques centrales des économies avancées ont continué de réduire la taille de leur bilan. Elles y sont parvenues principalement en contractant leurs portefeuilles d'obligations d'État, en grande partie par le biais de l'extinction passive des titres arrivant à échéance. Ce processus s'est généralement déroulé sans heurts.

- 4.7 Alors que l'économie mondiale se dirigeait vers un atterrissage en douceur, les marchés financiers ont enregistré de solides performances tout au long de l'année 2024 et au début de l'année 2025. Aux États-Unis, les actions ont rebondi sous l'effet d'une croissance soutenue tout au long de l'année 2024 et des anticipations d'un assouplissement de la réglementation et de réductions d'impôts par la nouvelle administration. De même, les marchés boursiers européens ont connu une forte hausse à la fin de l'année 2024, portée par un optimisme croissant, en partie lié à l'amélioration des résultats des banques. Cet optimisme a été renforcé par l'annonce de l'assouplissement par l'Allemagne de son frein constitutionnel à l'endettement pour les dépenses liées à la défense, et par son engagement à affecter 500 milliards d'euros, soit plus de 10 % de son PIB, aux infrastructures au cours des 12 prochaines années. Parallèlement, le dollar des États-Unis s'est apprécié par rapport à la plupart des devises au second semestre 2024, reflétant ainsi les fondamentaux économiques relativement solides de l'économie américaine.
- 4.8 La volatilité des marchés financiers mondiaux s'est envolée de façon spectaculaire lorsque les droits de douane américains annoncés début avril se sont révélés supérieurs aux attentes du marché. Les marchés étant déjà tendus en raison d'une incertitude politique accrue, les indicateurs de volatilité ont atteint des niveaux jamais vus depuis la pandémie, les investisseurs devenant de plus en plus réticents à prendre des risques. En avril, les marchés boursiers mondiaux ont plongé, les investisseurs réduisant leur exposition au dollar des États-Unis et se tournant vers des valeurs refuges telles que l'or et d'autres devises majeures. Les rendements à court terme ont rapidement chuté dans la zone euro, au Japon et au Royaume-Uni, en partie sous l'effet des anticipations des investisseurs quant à un assouplissement de la politique monétaire. Les rendements à long terme ont été moins réactifs, les investisseurs semblant réticents à augmenter leur exposition au risque de durée. Cela a été particulièrement évident sur le marché des bons du Trésor américain, qui a connu d'importantes fluctuations de prix et une augmentation des rendements à long terme. Contrairement à ce qui se produit habituellement en période d'aversion au risque, le dollar des États-Unis s'est déprécié par rapport à de nombreuses devises, en particulier l'euro, le yen et le franc suisse, les investisseurs ayant décidé de couvrir une partie du risque de change lié à leurs avoirs en actifs américains. Dès que les augmentations tarifaires proposées ont été revues à la baisse, les marchés financiers se sont stabilisés puis se sont rétablis. La volatilité des marchés est revenue aux niveaux observés au second semestre 2024. Les marchés boursiers ont rebondi pour atteindre de nouveaux sommets depuis le début de l'année dans certaines juridictions.
- 4.9 Au moment de l'établissement du présent rapport, le prix du pétrole était légèrement inférieur à celui de novembre 2024, à 63 USD le baril (West Texas Intermediate). Les prix du pétrole ont considérablement augmenté pendant les frappes militaires entre la République islamique d'Iran et Israël en juin 2025, cette hausse reflétant essentiellement des primes de risque plus élevées, l'approvisionnement physique en pétrole n'ayant pas été perturbé. Cette hausse induite par la géopolitique s'est désormais largement résorbée, et les facteurs fondamentaux baissiers sont de nouveau au centre de l'attention, l'offre importante, provenant à la fois de l'OPEP+ (l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, auxquels s'ajoutent certains pays non-membres, dont la Russie) et de sources extérieures à l'OPEP+, dépassant la croissance timide de la demande.

Perspectives pour le troisième trimestre et au-delà

- 4.10 Les récents développements en matière de politiques devraient avoir une incidence défavorable importante sur les perspectives économiques. Plusieurs paramètres sont essentiels pour évaluer les effets économiques des droits de douane, depuis leur impact direct sur l'économie et leurs incidences sur les chaînes d'approvisionnement jusqu'à leurs effets indirects liés à la réaction des marchés financiers et aux autres réponses politiques. Il est toutefois difficile d'évaluer l'efficacité de ces paramètres, non seulement en raison des changements constants de politiques, mais aussi en raison de la complexité pratique et juridique de leur application, ainsi que de l'absence de précédents récents permettant d'évaluer leurs effets.

- 4.11 Les risques pesant sur les perspectives économiques mondiales sont orientés à la baisse. Un rebond des taux tarifaires effectifs pourrait entraîner un affaiblissement de la croissance. Une incertitude accrue pourrait commencer à peser davantage sur l'activité. Les tensions géopolitiques pourraient perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales et faire grimper les prix des matières premières. L'augmentation des déficits budgétaires ou de l'aversion au risque pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêt à long terme et un resserrement des conditions financières mondiales.

5 Marchés du crédit

- 5.1 En phase avec le contexte favorable des marchés, les écarts de crédit sont restés globalement faibles par rapport aux normes historiques. À la suite de l'annonce des droits de douane début avril, les écarts de crédit des entreprises, toutes notations confondues, ont temporairement augmenté.
- 5.2 Le 16 mai 2025, Moody's a abaissé la note de crédit des États-Unis de Aaa à Aa1, l'alignant ainsi sur les notes de crédit des autres grandes agences de notation. Les notes de crédit des autres grandes économies sont restées inchangées au cours de la période considérée. Cependant, la crise financière mondiale et la pandémie ont entraîné une augmentation de la dette publique et des déficits budgétaires importants dans de nombreuses économies, les niveaux d'endettement atteignant dans de nombreux cas des sommets historiques en temps de paix. Ces niveaux devraient encore augmenter, car il est attendu que les déficits (qui représentaient 6 à 7 % du PIB dans plusieurs grandes économies en 2024) ne soient comblés que partiellement ou lentement dans les années à venir. Les niveaux d'endettement subiront également une pression à la hausse due au vieillissement de la population, qui entraîne une augmentation du coût des régimes de retraite et des soins de santé, ainsi qu'à de nouvelles demandes telles que des investissements dans les infrastructures, la transition vers une énergie plus verte et les besoins croissants en matière de défense. Des niveaux d'endettement public élevés peuvent être viables en présence d'une forte croissance des recettes et de taux d'intérêt bas, mais les conditions actuelles et futures semblent moins favorables. Comme indiqué précédemment, la croissance économique mondiale devrait rester modérée dans un avenir prévisible. De plus, il est possible que les taux d'intérêt ne retrouvent pas les niveaux bas observés au cours de la décennie précédant la pandémie.
- 5.3 Le système financier a continué de faire preuve de résilience. Les conditions accommodantes des marchés financiers ont stimulé les bénéfices et les valorisations des banques l'année dernière, mais la forte baisse des cours des actions bancaires observée après l'annonce des droits de douane en avril met en évidence les risques auxquels le secteur est confronté. En 2024, l'élargissement des marges d'intérêt nettes et, pour les grandes banques, les bons résultats de la gestion des actifs, des services de conseil et des services de courtage ont permis d'augmenter les recettes. Dans le même temps, la croissance mondiale, certes morose mais stable, n'a pas entraîné d'augmentation significative du coût du crédit, grâce à l'amélioration de la qualité des actifs. En conséquence, la rentabilité des banques a fortement rebondi, en particulier celle des banques européennes, et les valorisations se sont améliorées, sous l'effet des anticipations d'assouplissement réglementaire.
- 5.4 La révision des notations des contreparties éligibles des Fonds par les principales agences de notation a donné lieu à quelques ajustements à la hausse de notations uniques : trois banques, la Bank of Scotland, la Lloyds Bank plc et la Landesbank Baden-Württemberg, sont passées de la liste des banques de contrepartie du Groupe 2 à celle du Groupe 1. Dans l'ensemble, la situation est restée pratiquement inchangée, le nombre total des banques de contrepartie restant à 34.

- 5.5 Au cours de la période considérée, les écarts de rendement (« spreads ») des contrats d'échange sur défaut de crédit (« Credit Default Swap » (CDS)) sont restés dans des fourchettes modérées, et les ratios de capital sont restés à des niveaux tout à fait acceptables.

6 Couverture du risque de change découlant des sinistres

- 6.1 Au cours de la période considérée, les activités de couverture visant à minimiser le risque d'évolution défavorable des devises se sont concentrées sur deux sinistres récents (*Gulfstream* et *Marine Honour*).
- 6.2 Il y a actuellement six sinistres pour lesquels des indemnités devront être versées et qui nécessiteront une gestion de devises.

Tableau 2 : Sinistres nécessitant une gestion de devises

| | Montant estimé à régler | | Devises détenues à des fins d'indemnisation* | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------------|--|--|---|
| | Devise locale | Équivalent en GBP | Devise locale | Couverture Par rapport au montant estimé à régler | Couverture Par rapport au montant perçu |
| <i>Agia Zoni II</i> | EUR 37,7 | 31,7 | EUR 18,9 | 50 % | |
| Sinistre survenu en Israël | ILS 21,5 | 4,5 | ILS 18,9 | 88 % | |
| <i>Princess Empress</i> | PHP 604,4 | 8,1 | PHP 0,0 | 0 % | |
| <i>Bow Jubail</i> | EUR 30,0 | 25,2 | EUR 15,1 | 50 % | |
| <i>Gulfstream</i> | TTD 237,0 | 26,1 | USD 7,8 | 23 % | 58 % |
| <i>Marine Honour</i> | | 45,1 | | 28 % | 32 % |
| | USD 11,8 | | USD 6,1 | 52 % | |
| | SGD 63,0 | | SGD 14,3 | 23 % | |

Note : Données au 14 juillet 2024 / en millions d'unités monétaires, sauf mention contraire /

* y compris opérations de change à terme

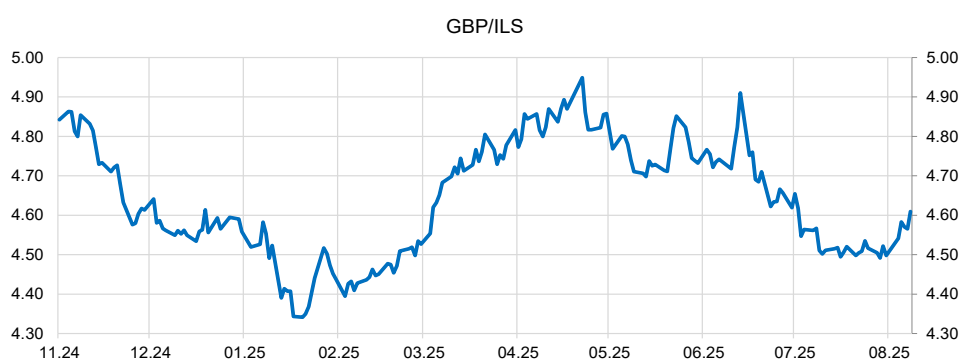
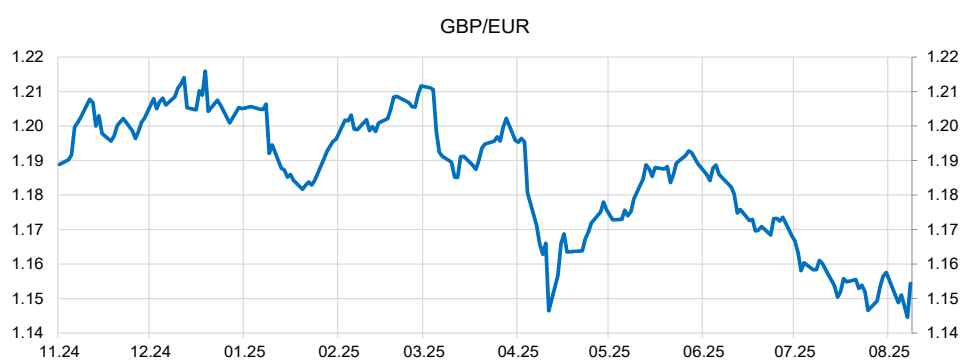
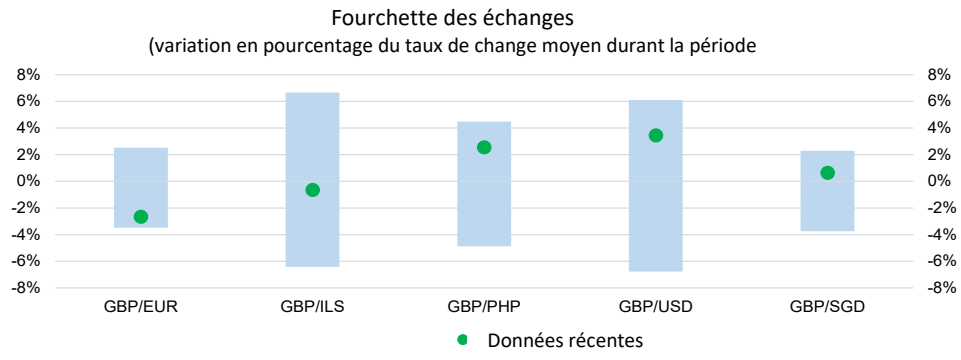
EUR = euro / ILS = shekel israélien / PHP = peso philippin / GBP = livre sterling

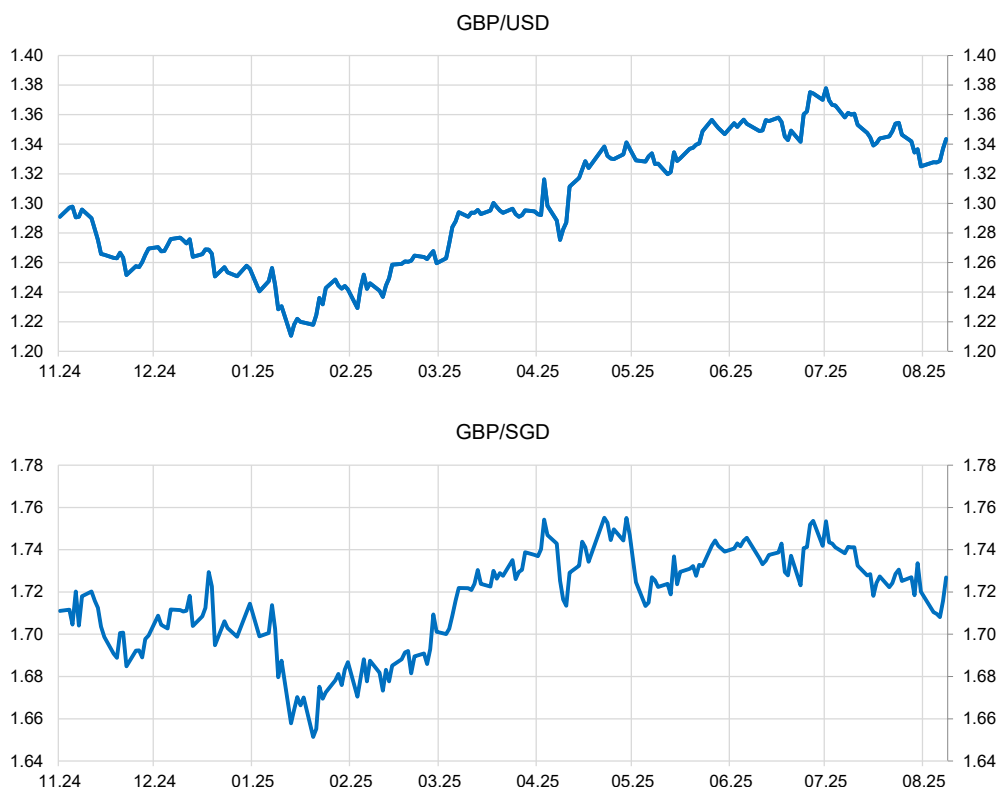
- 6.3 Les niveaux de couverture pour l'*Agia Zoni II* et le *Bow Jubail* restent au niveau de référence de 50 %. Ces niveaux sont considérés comme appropriés.
- 6.4 Une baisse du montant estimé de l'indemnisation à verser au titre du sinistre survenu en Israël (de 55 millions ILS à 32 millions ILS, dont 10,5 millions ont déjà été versés) a entraîné une augmentation de la couverture du risque de change par rapport au niveau de référence, qui est passée à 88 %.
- 6.5 Comme mentionné dans le rapport de l'année précédente, les versements au titre du sinistre du *Princess Empress* ont continué à être effectués sous forme de virements de faible montant traités par un service de transfert de fonds qui permet aux destinataires aux Philippines de récupérer l'argent dans une agence locale de ce service, c'est à dire sans avoir besoin d'un compte bancaire. Dans le cadre de cette approche, le prestataire de service de transfert de fonds est payé en GBP et il n'est donc pas possible de couvrir directement la devise.
- 6.6 S'agissant du sinistre du *Gulfstream* survenu à Trinité-et-Tobago, 7,8 millions USD sont détenus au titre de la couverture du risque de change, soit 58 % des sommes mises en recouvrement reçues. Trinité-et-Tobago applique un système de taux de change « flottant contrôlé », dans lequel le taux de change du TTD par rapport à l'USD est maintenu dans une étroite fourchette. En l'occurrence, les avoirs en USD servent de couverture de substitution.

6.7 L'obligation d'indemnisation au titre du sinistre du *Marine Honour* est répartie entre le dollar singapourien et le dollar des États-Unis (actuellement estimée à 70 % et 30 % respectivement). L'obligation en USD repose sur les demandes d'indemnisation reçues, alors que l'obligation en SGD repose sur une estimation des demandes d'indemnisation, dont certaines n'ont pas encore été communiquées par le Gouvernement singapourien. Dans ce contexte, l'Organe consultatif sur les placements a recommandé de viser un ratio de couverture de 50 % pour l'exposition en USD et de 25 % pour l'exposition en SGD, en raison de l'incertitude liée à l'estimation de cette dernière.

Graphiques sur la fluctuation des devises

6.8 Pour les cinq devises exposées au risque de couverture, des graphiques de fluctuation par rapport à la livre sterling (GBP) pour la période allant du 1^{er} novembre 2024 au 8 août 2025 ont été inclus afin d'illustrer les mouvements qui ont eu lieu :





- 6.9 Au cours de la période considérée, les fluctuations des taux de change ont été particulièrement marquées pour le dollar des États-Unis et les devises dont le taux de change local s'aligne peu ou prou sur celui du dollar (c'est-à-dire le peso philippin et le dollar singapourien). Le taux de change GBP/USD s'est apprécié, en particulier après l'annonce des droits de douane début avril. L'euro s'étant davantage apprécié en raison des perspectives de croissance plus élevée de la zone euro après l'annonce par la nouvelle coalition allemande d'un plan de relance massif des infrastructures via une refonte des règles d'endettement, la livre sterling s'est dépréciée d'environ 3 % par rapport à l'euro.

7 Autres questions importantes

Procédures internes dans le domaine du contrôle des placements et de la gestion de la trésorerie

- 7.1 L'Organe consultatif sur les placements a examiné les Directives internes en matière de placements et les Directives de couverture à chacune des réunions qu'il a tenues'. Aucun changement n'a été apporté pendant la période considérée.

Suivi des risques financiers encourus par les FIPO

- 7.2 L'Organe consultatif sur les placements a continué à surveiller quotidiennement les risques financiers encourus par les Fonds. Compte tenu de l'environnement de crédit favorable (décrit au paragraphe 5.3 ci-dessus) aucune mesure n'a été nécessaire. En outre, les taux de change des devises auxquelles les Fonds sont exposés, ou des autres devises susceptibles d'avoir également un impact, ont été surveillés régulièrement par l'Organe consultatif sur les placements.

Technologie permettant d'effectuer des transactions sur les marchés financiers et d'accéder aux données relatives à ces marchés

- 7.3 À la demande du Secrétariat, l'Organe consultatif sur les placements a organisé et participé à des discussions avec deux opérateurs de plateformes de change électroniques que les FIPOLE pourraient éventuellement utiliser pour effectuer des opérations de change et des opérations sur le marché monétaire, et réaliser ainsi des gains d'efficacité en matière de règlement et d'administration post-marché. En outre, il a aidé le Secrétariat à évaluer l'accès aux données des marchés financiers dont ce dernier dispose actuellement.

8 Objectifs pour l'année à venir

- 8.1 Au cours de l'année à venir, l'Organe consultatif sur les placements se propose de continuer à assumer les responsabilités qui sont les siennes, comme indiqué au paragraphe 1.2.

[signature]

Beate Grosskurth

[signature]

Alan Moore

[signature]

Marcel Zimmermann

Le 16 septembre 2025

* * *

PIÈCE JOINTE I

Directives internes en matière de placement

Telles qu'examinées le 16 septembre 2025

Les FIPOL pourront effectuer des placements uniquement auprès de banques et de sociétés de crédit immobilier, en appliquant les directives suivantes :

1. Pour qu'une banque ou une société de crédit immobilier soit éligible pour y effectuer des placements, elle doit satisfaire les critères suivants :
 - a) un ratio de solvabilité Tier 1 (CET1) d'au moins 9,5 % ;
 - b) un spread de « credit default swaps » (CDS) sur cinq ans de 100 points de base au plus. Le non-respect de cette condition pourrait déclencher un examen afin de déterminer si les marchés de crédit étaient dans l'ensemble plus faibles ou si la solvabilité de la contrepartie en question a été affectée par un événement de crédit négatif, justifiant son exclusion temporaire ou permanente de la liste des banques de placement ; et
 - c) une basse notation à court terme par deux au moins des trois principales agences de notation du crédit, à savoir Fitch, Moody's et Standard & Poor's, comme suit :
 - placements à maturité jusqu'à 12 mois (Groupe 1) de F1+, P1 et A1+ ; et
 - placements à maturité jusqu'à six mois (Groupe 2) de F1, P1 et A1.
2. Une institution bancaire devrait être une maison mère, une succursale à part entière de sa maison mère ou une filiale à 100 % satisfaisant aux critères ci-dessus.
3. Les limites normales de placements auprès d'une quelconque institution financière, prévues aux alinéas c) et d) de l'article 10.4 du Règlement financier^{<1>} devront s'appliquer aux dépôts effectués auprès de toute institution ou groupe bancaire.
4. Les banques habituelles devront être les principales banques opérationnelles des FIPOL, c'est-à-dire celles auprès desquelles des comptes courants sont détenus pour les opérations bancaires ordinaires, et les banques utilisées pour des sinistres spécifiques (qui remplissent les critères de placement des Fonds) pour détenir des devises autres que la livre sterling, devront être classées en tant que banques habituelles temporaires afin de pouvoir utiliser la limite supérieure.
5. Sous réserve des limites normales visées au paragraphe 3 ci-dessus, les dépôts auprès de banques et de sociétés de crédit immobilier ne devraient pas dépasser 25 % des dépôts combinés du Fonds de 1992 et du Fonds complémentaire. Les dépôts du Fonds complémentaire doivent être effectués auprès de plusieurs institutions.
6. Aux fins des besoins de liquidités, un montant minimum équivalent au fonds de roulement de chacun des Fonds devra arriver à échéance dans un délai de trois mois.
7. Les placements ne devront pas dépasser une année.
8. Les renouvellements de dépôts sont autorisés sans limitation du nombre de renouvellements ou de la période cumulée de dépôt et de renouvellement, à condition que l'établissement bancaire continue de satisfaire aux critères énoncés aux paragraphes 1 à 5 des présentes directives.
9. En concertation avec l'Organe consultatif commun sur les placements, l'Administrateur tiendra une liste des institutions agréées.

* * *

<1> Les alinéas c) et d) de l'article 10.4 du Règlement financier stipulent que :

10.4 c) le montant des placements du Fonds de 1992 [et du Fonds complémentaire combiné] dans une banque ou dans une société de crédit immobilier ne doit normalement pas dépasser 25 % des avoirs, ou 10 millions GBP, le montant le plus élevé étant retenu ;

10.4 d) le montant combiné des placements dans une banque ou dans une société de crédit immobilier effectués par le Fonds de 1992 et le Fonds complémentaire ne doit normalement pas dépasser 15 millions GBP ou 20 millions GBP en ce qui concerne la ou les banques habituelles des Fonds, ou bien 25 millions GBP lorsque les avoirs combinés des deux Fonds dépassent 300 millions GBP.

PIÈCE JOINTE II

Directives de couverture

Telles qu'examinées le 16 septembre 2025

1. Dans le cas d'un sinistre pour lequel des indemnités seront versées dans une monnaie autre que la livre sterling, l'Administrateur peut couvrir :
 - a) jusqu'à 50 % des montants mis en recouvrement reçus aux fins d'indemnisation au titre d'un sinistre (hors frais afférents aux demandes d'indemnisation) ;
 - b) dans un délai de six mois après réception des montants mis en recouvrement.
2. Si les circonstances l'exigent, l'Administrateur peut fixer un niveau de couverture supérieur ou inférieur à 50 % et/ou une période supérieure ou inférieure à six mois au cours de laquelle le niveau de couverture défini devrait être atteint. Les motifs de telles décisions seront exposés dans le procès-verbal de la prochaine session de l'Organe consultatif sur les placements.
3. La méthode de couverture, le pourcentage de couverture (niveau de couverture) et la période au cours de laquelle ce pourcentage devrait être atteint sont arrêtés par l'Administrateur après consultation avec l'Organe consultatif commun sur les placements.
4. Le niveau de couverture défini est surveillé en permanence par l'Administrateur et l'Organe consultatif sur les placements pour veiller à ce qu'il prenne en compte toute évolution du montant d'indemnisation payable attendue et autres circonstances pertinentes. Le niveau de couverture devra également être ajusté pour prendre en compte tout versement effectué par rapport au sinistre en question afin de veiller au maintien du niveau de couverture arrêté.
5. Les opérations de change à des fins de couverture ne doivent pas avoir une durée supérieure à deux ans. Les opérations de change à des fins de couverture dont la durée est supérieure à un an requièrent l'autorisation expresse de l'Administrateur.
6. Les banques de contrepartie des opérations de change doivent satisfaire aux critères de crédit énoncés dans les Directives internes en matière de placements. Si, pour des motifs de contrôle de change ou opérationnels, une stratégie de couverture doit être négociée dans un pays où ces critères ne peuvent pas être satisfaits, l'Administrateur peut autoriser une dérogation exceptionnelle à cette directive.
7. Le risque de change total auprès de chaque institution financière ne doit pas excéder quatre fois la limite de dépôts disponible approuvée pour cette contrepartie, sauf autorisation de l'Administrateur.
8. S'il s'avère nécessaire que les Fonds mettent en œuvre leur stratégie de couverture lorsqu'un sinistre se produit dans un État Membre dont la monnaie n'est pas librement convertible, les montants détenus dans l'une ou l'autre institution financière peuvent dépasser pendant de longues périodes la limite maximale des placements prévue à l'alinéa d) de l'article 10.4 du Règlement financier. Les placements qui excèdent les limites normales sont signalés aux sessions ordinaires des organes directeurs, accompagnés d'une explication sur la nécessité de dépasser les limites applicables en matière de placements afin de respecter les Directives de couverture des Fonds.