



FONDS INTERNATIONAUX
D'INDEMNISATION
POUR LES DOMMAGES
DUS À LA POLLUTION
PAR LES HYDROCARBURES

Point 5 de l'ordre du jour	IOPC/OCT10/5/4	
Original: ANGLAIS	9 septembre 2010	
Assemblée du Fonds de 1992	92A15	•
Comité exécutif du Fonds de 1992	92EC49	
Assemblée du Fonds complémentaire	SA6	•
Conseil d'administration du Fonds de 1971	71AC25	•

RAPPORT DE L'ORGANE CONSULTATIF COMMUN SUR LES PLACEMENTS

Note de l'Administrateur

Résumé:	L'Organe consultatif commun sur les placements présente un rapport sur ses activités depuis les sessions d'octobre 2009 des organes directeurs du Fonds de 1992, du Fonds de 1971 et du Fonds complémentaire.
Mesures à prendre:	<u>Assemblée du Fonds de 1992, Assemblée du Fonds complémentaire et Conseil d'administration du Fonds de 1971:</u> Les organes directeurs sont invités à prendre note des informations contenues dans le rapport de l'Organe consultatif commun sur les placements (annexe I).

1 **Introduction**

- 1.1 Conformément au mandat de l'Organe consultatif commun sur les placements du Fonds de 1992, du Fonds de 1971 et du Fonds complémentaire, cet organe soumettra, par l'intermédiaire de l'Administrateur, à chaque session ordinaire d'automne des organes directeurs, un rapport sur les activités qu'il a menées depuis la session de l'automne précédent.
- 1.2 Les organes directeurs ayant décidé en mars 2005 qu'il y aurait un Organe consultatif sur les placements commun au Fonds de 1992, au Fonds de 1971 et au Fonds complémentaire, il a été jugé approprié que cet organe présente un rapport unique aux organes directeurs des trois Organisations. Ce rapport est reproduit en annexe I.

2 **Modification des Directives de couverture**

L'Organe consultatif commun sur les placements a recommandé à l'Administrateur d'ajouter aux Directives de couverture une disposition supplémentaire qui s'appliquerait aux cas exceptionnels dans lesquels le montant des placements dans une institution financière pourrait dépasser pendant de longues périodes les limites prévues par les Règlements financiers des Fonds. Cette situation peut notamment se présenter lorsqu'un sinistre se produit dans un État Membre dont la monnaie n'est pas librement convertible. Les Directives de couverture révisées ont été incorporées aux directives internes sur les placements qui sont jointes au présent rapport.

3 **Mesures à prendre**

Assemblée du Fonds de 1992, Assemblée du Fonds complémentaire et Conseil d'administration du Fonds de 1971:

Les organes directeurs sont invités à prendre note des informations fournies dans le rapport de l'Organe consultatif commun sur les placements (annexe I avec documents joints).

* * *

ANNEXE I

RAPPORT DE L'ORGANE CONSULTATIF COMMUN SUR LES PLACEMENTS DU FONDS DE 1992, DU FONDS DE 1971 ET DU FONDS COMPLÉMENTAIRE POUR LA PÉRIODE ALLANT D'OCTOBRE 2009 À SEPTEMBRE 2010

1 Introduction

- 1.1 Le présent rapport a été publié au nom de l'Organe consultatif commun sur les placements du Fonds de 1992, du Fonds de 1971 et du Fonds complémentaire.
- 1.2 Le mandat de l'Organe consultatif sur les placements, tel que défini par les organes directeurs des trois Fonds est le suivant:
- a) donner à l'Administrateur des conseils de caractère général sur les questions de placement;
 - b) donner, en particulier, à l'Administrateur des conseils sur la durée des placements des Fonds et sur le caractère approprié des institutions utilisées pour les placements;
 - c) appeler l'attention de l'Administrateur sur tous éléments nouveaux qui pourraient justifier une révision de la politique de placement des Fonds telle qu'énoncée par les organes directeurs; et
 - d) donner à l'Administrateur des conseils sur toutes autres questions concernant les placements des Fonds.
- 1.3 À sa session d'octobre 2008, l'Assemblée du Fonds de 1992 a nommé les personnes ci-après membres de l'Organe consultatif commun sur les placements pour un mandat de trois ans:
- a) M. David Jude, vice-président de la Family Assurance Friendly Society Ltd, à la retraite depuis mai 2007, et ancien directeur de Cater Allen Ltd;
 - b) M. Brian Turner, consultant en trésorerie et ancien directeur responsable de la trésorerie du groupe financier Henderson Global Investors Ltd; et
 - c) M. Simon Whitney-Long, consultant en trésorerie et ancien directeur général de Global Treasury Services (Management) Ltd, et directeur de The Bank Relationship Consultancy.

2 Réunions

- 2.1 L'Organe consultatif sur les placements a tenu quatre réunions avec le Secrétariat au cours de la période visée par le présent rapport, à savoir le 26 novembre 2009 et les 25 février, 27 mai et 9 septembre 2010. L'Administrateur, le Chef du Service des finances et de l'administration et la Chargée des finances ont assisté à ces réunions.
- 2.2 L'Organe consultatif sur les placements s'est réuni à quatre reprises avant ses réunions trimestrielles avec le Secrétariat. Il a également eu de fréquents contacts à divers sujets avec le Chef du Service des finances et de l'administration et la Chargée des finances.
- 2.3 Les membres de l'Organe consultatif sur les placements ont rencontré deux représentants du Commissaire aux comptes le 27 mai 2010 et assisté à une réunion de l'Organe de contrôle de gestion le 4 juin 2010.

3 Principales questions examinées

À leurs sessions d'octobre 2009, les organes directeurs ont noté que l'Organe consultatif commun sur les placements avait l'intention d'assurer les tâches suivantes au cours de l'exercice à venir. Les questions examinées et les mesures prises étaient:

- a) *Examiner la nécessité de couvrir les risques de fluctuations de change liées aux demandes d'indemnisation qui seraient présentées dans d'autres devises à l'avenir.*

L'article 10.4 a) du Règlement financier du Fonds de 1992, du Fonds complémentaire et du Fonds de 1971 stipule que les avoirs des Fonds doivent être détenus en livres sterling ou, si l'Administrateur le juge approprié, dans les monnaies requises pour acquitter les demandes d'indemnisation nées d'un événement particulier qui ont été réglées ou sont susceptibles de l'être à l'avenir. L'Organe consultatif commun sur les placements a examiné périodiquement les encaisses détenues par les Fonds dans d'autres devises que la livre sterling, notant qu'il y avait un risque de change supplémentaire net d'environ €5 millions en ce qui concerne le sinistre de l'*Erika* et d'environ €8 millions en ce qui concerne le sinistre du *Prestige*. Les soldes en euros détenus actuellement en relation avec les deux sinistres représentent quelque 48 % des engagements absolus.

L'Organe consultatif commun sur les placements n'ignore pas que les Directives de couverture mises en œuvre dans les derniers mois de 2009 laissent entendre que, en principe, jusqu'à 50 % des engagements liés à un sinistre devraient être détenus dans la monnaie du pays dans lequel les indemnités seront versées, mais que l'Administrateur peut fixer un niveau de couverture supérieur ou inférieur à 50 %. L'Organe consultatif sur les placements estime que, compte tenu de l'instabilité des marchés des devises, les avoirs actuels en euros, soit 43 % pour le sinistre de l'*Erika* et 63 % pour le sinistre du *Prestige*, sont satisfaisants. En outre, le Fonds de 1992 continue d'utiliser des dépôts bimonétaires (euros/livres sterling), le cas échéant, en vertu desquels le dépôt initial en livres sterling peut être remboursé en euros (voir paragraphe d)).

L'Organe consultatif sur les placements a également suivi l'évolution de la situation concernant les sinistres du *Volgoneft 139* et du *Hebei Spirit*. S'agissant du sinistre du *Volgoneft 139*, qui pourrait nécessiter le versement d'indemnités en roubles, l'Administrateur a informé l'Organe consultatif sur les placements qu'il n'avait pas encore reçu du Comité exécutif l'autorisation de commencer à verser des indemnités. Lorsque cette autorisation aura été reçue, l'Organe consultatif serait d'avis de recommander à l'Administrateur, compte tenu de l'absence de marché à terme pour l'achat de roubles, de couvrir ces engagements au moyen de contrats à terme non livrables. Ce sont là des contrats aussi appelés contrats sur différence, comme l'Organe consultatif commun sur les placements l'a expliqué dans son rapport aux organes directeurs d'octobre 2009 (document IOPC/OCT09/5/4). S'agissant du sinistre du *Hebei Spirit*, l'Administrateur s'est rendu en République de Corée en mai 2010 et a rencontré à Séoul des représentants de la Korea Exchange Bank et de la Barclays Bank. À la suite de ces rencontres, M. Turner, qui représentait l'Organe consultatif, et des membres du Secrétariat, ont rencontré les représentants à Londres de la Barclays Bank de Séoul et de Londres pour discuter de la manière dont des won coréens (KRW) pourraient être achetés à l'avenir. En juin 2010, le Fonds de 1992 a négocié deux contrats à terme non livrables d'un montant de £5 millions chacun qui devaient arriver à maturité en novembre et décembre 2010. En juillet 2010, un compte bancaire en KRW a été ouvert auprès de la Barclays Bank de Séoul et le Fonds de 1992 a depuis échangé £6 millions contre des KRW. À la date de l'établissement du présent rapport, une couverture d'un montant de £16 millions avait été prise en prévision de demandes d'indemnisation dont le total s'élève à quelque £100 millions. À ce jour, un montant de quelque £50 millions a été mis en recouvrement au titre du fonds des grosses demandes d'indemnisation constitué pour le *Hebei Spirit*. On estime que ce fonds servira à couvrir des dépenses liées aux demandes d'indemnisation d'un montant de £12 millions d'ici à la fin de 2011, ce qui pourrait laisser environ £38 millions pour le règlement d'indemnités. Le montant utilisé jusqu'ici comme couverture pour le versement d'indemnités à la suite du sinistre du *Hebei Spirit* représente quelque 42 % des £38 millions, soit £16 millions. Il est probable que le versement d'indemnités par le Fonds commencera dans les derniers mois de 2010. Le Secrétariat

continue de tenir l'Organe consultatif sur les placements informé de l'évolution de la situation concernant ces deux sinistres.

Les versements effectués dans d'autres devises sont, à des fins de comptabilité, convertis en livres sterling au taux de change auquel la devise étrangère a été achetée, selon la méthode 'premier entré, premier sorti', et non au taux pratiqué le jour du paiement. Le profit ou la perte sur le change à la date du paiement ne sont donc pas enregistrés. À la fin de l'exercice financier, tous les profits et pertes notionnels issus de ces dépôts sont crédités aux fonds des grosses demandes d'indemnisation respectifs ou en sont débités.

- b) *Suivre de près les procédures internes dans le domaine du contrôle des placements et de la gestion de la trésorerie et, au besoin, formuler des recommandations visant à modifier ces procédures.*

À leurs sessions de mars 2005, les organes directeurs ont décidé, conformément à la recommandation de l'Organe consultatif commun sur les placements, de modifier les alinéas c) et d) du paragraphe 4 de l'article 10 du Règlement financier des trois Fonds. Conformément à l'alinéa c) de cet article, le montant des placements de chaque Fonds dans une banque ou dans une société de crédit immobilier ne doit pas normalement dépasser 25 % de leurs avoirs respectifs ou £10 millions, le montant le plus élevé étant retenu. L'alinéa d) dudit article dispose que le montant combiné des placements dans une banque ou dans une société de crédit immobilier effectués par les trois Fonds ne dépasse pas normalement £15 millions ou, quand les avoirs combinés des Fonds dépassent £300 millions, ce montant ne dépasse normalement pas £25 millions. À la suite de la recommandation formulée par l'Organe consultatif sur les placements à la session d'octobre 2009, le montant combiné des placements dans les banques habituelles des FIPOL a été porté de £15 millions à £20 millions. L'alinéa d) du paragraphe 4 de l'article 10 du Règlement financier respectif des trois Fonds a été modifié en conséquence. Les avoirs combinés des Fonds à la date du présent rapport s'élevant à quelque £142 millions, le montant des placements dans une banque quelconque reste normalement fixé à £15 millions, sauf pour les banques habituelles, à savoir Barclays Bank, Bank of Scotland et BNP Paribas, pour lesquelles la limite normale est de £20 millions.

S'agissant des Directives de couverture, l'Organe consultatif sur les placements, à sa réunion du 27 mai 2010, a examiné les conséquences pratiques du règlement des demandes d'indemnisation en cas de sinistres tels que celui du *Hebei Spirit*, dans lequel les versements se feront en KRW. Il est certain que les dépôts en KRW, ajoutés aux autres dépôts auprès de la Barclays Bank, l'une des banques habituelles des Fonds, dépasseront structurellement la limite de £20 millions fixée à l'article 10.4d) du Règlement financier. Il a donc été décidé que ces exemples devraient être inclus dans l'annexe appropriée du rapport des FIPOL sur les placements qui est soumis chaque année aux sessions ordinaires des organes directeurs, avec des explications concernant la nécessité de dépasser les limites applicables aux placements afin de tenir compte des Directives de couverture. L'Organe consultatif sur les placements a recommandé d'ajouter une disposition appropriée aux Directives de couverture pour répondre à cette situation exceptionnelle, dans laquelle les montants détenus dans une institution financière pourraient dépasser les limites des placements fixées à l'article 10.4 d) du Règlement financier des Fonds pendant de très longues périodes à des fins de couverture pour un sinistre survenu dans un État Membre dont la monnaie n'est pas librement convertible. Les Directives de couverture sous leur forme révisée ont été incorporées aux Directives internes en matière de placements.

À sa réunion du 9 septembre 2010, l'Organe consultatif sur les placements a examiné les directives internes en matière de placements dont un exemplaire est joint au présent rapport (document joint I).

Dans le rapport de l'année précédente, l'Organe consultatif sur les placements avait indiqué qu'il avait étudié les risques financiers associés aux Fonds. L'opération s'est poursuivie tout au long de l'année écoulée et une nouvelle mise à jour du registre des risques a été présentée par le Secrétariat, pour examen, à la réunion de l'Organe consultatif sur les placements qui s'est tenue en février 2010. L'Organe consultatif sur les placements a noté que suite à la recommandation

qu'il avait formulée lors de l'examen de 2009, un compte courant avait été ouvert auprès de la Bank of Scotland, en plus du compte courant déjà ouvert auprès de la Barclays Bank.

- c) *Surveiller la cote de crédit des institutions financières et mettre systématiquement à jour la liste des établissements répondant aux critères de placement arrêtés par les organes directeurs.*

Les marchés financiers demeurent nerveux au sujet de la cote de crédit des banques en général en raison des inquiétudes que suscite leur exposition à l'égard de certaines dettes souveraines et du risque de contagion dans ce secteur. Un programme de tests de stress des bilans des banques européennes entrepris en juillet 2010 a quelque peu contribué à calmer les inquiétudes dans ce secteur. L'Organe consultatif a, à chacune de ses réunions et dans l'intervalle, examiné la cote de crédit des institutions financières et, lorsque cela était nécessaire, recommandé à l'Administrateur de modifier la liste des institutions financières auprès desquelles il est possible d'effectuer des placements.

La liste des institutions financières qui répondent aux critères des FIPOL en matière de placements a été ramenée de 43 en septembre 2009 à 29, autrement dit 14 banques qui ne satisfaisaient pas aux critères de placement ou auprès desquelles les Fonds n'ont jamais placé de dépôts ont été éliminées.

À la date du dernier rapport de l'Organe consultatif, la durée maximale des dépôts avait temporairement été limitée à six mois, avec des exceptions possibles au cas par cas. À sa réunion du 25 février 2010, l'Organe consultatif a recommandé à l'Administrateur de lever cette restriction aux placements de courte durée en portant à douze mois la durée maximale des dépôts, conformément aux critères de placement.

- d) *Examiner périodiquement l'exposition aux risques des placements et des opérations sur devises des Fonds et les cotations pour placements, afin de garantir un rendement raisonnable sans compromettre la sécurité des avoirs des Fonds.*

À chacune de ses réunions, l'Organe consultatif commun a passé en revue chaque placement, les échéances et l'exposition générale aux risques. La politique en matière de placements a été examinée compte tenu de l'état du marché à l'époque. Il a examiné avec attention les mouvements de trésorerie prévus des FIPOL avant de faire des recommandations à l'Administrateur concernant les dépôts ou l'achat de devises. Des recommandations ont été faites afin de garantir un rendement raisonnable sur les placements des FIPOL tout en évitant des risques inutiles en matière de devises.

L'article 10.4 b) du Règlement financier du Fonds de 1992, du Fonds complémentaire et du Fonds de 1971 autorise les Fonds à détenir des certificats de dépôt. Pendant la période à l'étude, il n'a été procédé à l'achat d'aucun certificat de dépôt.

Depuis 2002, le Fonds de 1992 place des livres sterling dans des comptes de dépôt bimonétaires conformément aux recommandations de l'Organe consultatif sur les placements. Ces opérations ont été effectuées auprès d'institutions financières répondant aux critères de placement arrêtés par le Fonds de 1992.

Les dépôts bimonétaires permettent au Fonds de 1992 d'obtenir un meilleur taux d'intérêt sur les placements effectués en livres sterling à condition que si, à l'échéance du dépôt, le niveau déjà convenu du taux de change (taux d'émission) sterling/euro est inférieur au taux de change réel, le montant du principal placé soit remboursé en euros au taux d'émission convenu. Cette condition est acceptable pour le Fonds de 1992 puisqu'il a toujours besoin d'euros pour régler les demandes d'indemnisation liées aux sinistres de l'*Erika* et du *Prestige*. Une note explicative sur le mécanisme des dépôts bimonétaires figure dans le rapport que l'Organe consultatif sur les placements a soumis aux organes directeurs, à leurs sessions d'octobre 2004 (documents 92FUND/A.9/7, document joint II, 71FUND/AC.15/4, document joint II).

À sa réunion du 25 février 2010, l'Organe consultatif sur les placements a examiné la limite globale de £20 millions appliquée aux dépôts bimonétaires et a recommandé à l'Administrateur de ne pas la modifier.

Les modalités de chaque opération de dépôt bimonétaire font préalablement l'objet de discussions entre les membres de l'Organe consultatif commun sur les placements et le Chef du Service des finances et de l'administration ou, en son absence, la Chargée des finances. À la date du présent rapport, 54 dépôts bimonétaires avaient été effectués, dont deux ne sont pas encore échus. Ces dépôts bimonétaires continuent d'améliorer le rendement qui serait normalement obtenu.

e) *Travailler en liaison avec un représentant du Commissaire aux comptes et avec l'Organe de contrôle de gestion.*

Le 27 mai 2010, l'Organe consultatif sur les placements a rencontré deux représentants du Commissaire aux comptes et le 4 juin 2010, il a rencontré l'Organe de contrôle de gestion pour traiter de toutes les questions mentionnées plus haut. Lors de sa réunion précédente avec le Commissaire aux comptes, le 5 juin 2009, l'Organe consultatif sur les placements avait longuement débattu de la mise en œuvre des Normes comptables internationales pour le secteur public (IPSAS) en 2010, et en avait pleinement rendu compte aux organes directeurs, lors de leur session d'octobre 2009. À l'issue d'autres échanges qui ont eu lieu au cours de l'année, il a été convenu d'un commun accord que la procédure comptable appliquée aux revenus des placements dans le système IPSAS, qui sont enregistrés selon la méthode d'exercice, serait incorporée, accompagnée d'une note appropriée, dans les états financiers qui traitent de l'évaluation des éventuels dépôts bimonétaires en cours en fin d'exercice.

Aussi bien le Commissaire aux comptes que les membres de l'Organe de contrôle de gestion, lors des réunions qu'ils ont eues avec l'Organe consultatif commun sur les placements, ont cherché à obtenir de ce dernier l'assurance que les Fonds ne couraient pas de risque avec la limite de £45 millions de devises fixée au paragraphe 7 des Directives de couverture (document joint II). L'Organe consultatif a expliqué que si la contrepartie d'une institution financière était déclarée en faillite au cours de la période de l'opération à terme et se trouvait donc dans l'impossibilité de fournir la devise appropriée à la date prévue, les Fonds ne seraient alors pas en mesure de procéder au règlement voulu en livres sterling. L'Organe consultatif a ajouté que le risque, qui pourrait se traduire par une perte ou un bénéfice, résultait des fluctuations de la devise à acheter entre le moment de la négociation de l'opération et la date de l'échéance à terme. L'Organe consultatif a donné comme exemple que si une opération à terme en devises était négociée pour un montant de £45 millions avec une banque qui est mise en faillite et que le cours de la devise à acheter augmente de 10 %, le coût pour les Fonds (occasion manquée) s'élèverait à £4,5 millions, mais sans perte de capital. Le Commissaire aux comptes et les membres de l'Organe de contrôle de gestion se sont déclarés satisfaits de cette assurance.

L'Organe consultatif sur les placements a noté que le produit de services bancaires de Barclays sur Internet avait été installé le 24 février 2010. Le Commissaire aux comptes avait vérifié que l'ensemble des procédures et des contrôles avait été mis en place pour ce système.

4 Révision de la politique de placement des FIPOL

- 4.1 Conformément à son mandat, l'Organe consultatif sur les placements doit appeler l'attention de l'Administrateur sur tout élément nouveau qui pourrait justifier une révision de la politique de placement des Fonds, telle qu'énoncée par les organes directeurs.
- 4.2 L'Organe consultatif sur les placements a examiné la politique de placement des Fonds d'après les dispositions de l'article 10.1 du Règlement financier des trois Fonds et a décidé qu'elle était parfaitement appropriée en matière de sécurité, de liquidités et de rendement. Il a donc recommandé à l'Administrateur de ne pas y apporter de modification.

5 Objectifs pour l'année à venir

L'Organe consultatif commun sur les placements a l'intention de continuer à s'acquitter des tâches énumérées au paragraphe 3 au cours de l'année à venir.

David Jude

Brian Turner

Simon Whitney-Long

* * *

DOCUMENT JOINT I

Directives internes en matière de placements

Comme examinées le 9 septembre 2010

Les FIPOL ne peuvent effectuer de placements qu'auprès des banques et des sociétés de crédit immobilier, et il conviendra d'appliquer les directives suivantes:

- 1 Pour être admissible aux fins des placements, une banque ou une société de crédit immobilier devra satisfaire à au moins deux des trois cotes à court terme ci-après:

Standard & Poor's A1+
Moody's P1
Fitch F1+

Les institutions devront, en outre, avoir une cote A+ (AA3) à long terme ou mieux, auprès d'au moins l'une de ces trois organismes de classement.

- 2 Une institution bancaire devra être une maison mère, une succursale à part entière de sa maison mère ou une filiale à 100 % satisfaisant aux critères ci-dessus.
- 3 La limite normale de placements auprès d'une quelconque institution financière, prévue à l'article 10.4 c) et 10.4 d) du Règlement financier^{<1>} devra s'appliquer aux dépôts effectués auprès de toute institution ou groupe bancaire déterminé.
- 4 Sous réserve de la limite normale indiquée au paragraphe 3 ci-dessus, les dépôts effectués auprès de sociétés de crédit immobilier ne devront pas dépasser 25 % du total des dépôts faits respectivement par les Fonds.
- 5 Aux fins des besoins de liquidités, un montant minimum équivalant au fonds de roulement de chacun des Fonds devra arriver à échéance dans un délai de trois mois.
- 6 Les placements ne devront pas dépasser une année.

En concertation avec l'Organe consultatif commun sur les placements, l'Administrateur tiendra une liste des institutions agréées qui devra être régulièrement mise à jour.

* * *

^{<1>} L'article 10.4 c) et 10.4 d) du Règlement financier est ainsi libellé:

- '10.4 c) le montant des placements du [Fonds de 1992] [Fonds de 1971] [Fonds complémentaire] dans une banque ou dans une société de crédit immobilier ne doit pas normalement dépasser 25 % des avoirs, ou £10 millions, 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, le Fonds de 1971 et le Fonds complémentaire ne dépasse normalement pas £15 millions ou £20 millions en ce qui concerne la ou les banque(s) habituelles des Fonds, ce montant ne dépasse normalement pas £25 millions lorsque les avoirs combinés des trois Fonds dépassent £300 millions;'

DOCUMENT JOINT II

Directives de couverture

Comme modifiées le 27 mai 2010 et examinées le 9 septembre 2010

- 1 Pour un sinistre pour lequel des indemnités seront versées dans une monnaie autre que la livre sterling, l'Administrateur couvre, en principe:
 - a) jusqu'à 50 % de la responsabilité du sinistre, sans que le montant puisse dépasser la somme totale des contributions approuvées diminué des dépenses anticipées des Fonds;
 - b) cela dans un délai de six mois après qu'une contribution a été approuvée.
- 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 commun 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 sur les placements.
- 4 Le niveau de couverture défini est surveillé en permanence par l'Administrateur et l'Organe consultatif commun sur les placements pour veiller à ce qu'il prenne en compte toute évolution du montant d'indemnisation payable attendue et autres situations financières pertinentes. Le niveau de couverture devra également être ajusté pour prendre en compte tout versement effectué par rapport à ce sinistre pour 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 d'exploitation, une stratégie de couverture doit se faire 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 toute institution financière ne doit pas dépasser £45 millions sans l'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 n'importe quelle 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 en sus des 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.