FONDS INTERNATIONAL
D'INDEMNISATION POUR
LES DOMMAGES DUS
A LA POLLUTION PAR
LES HYDROCARBURES

ASSEMBLEE - 16ème session
Point 19 de l'ordre du jour

FUND/A.16/16
10 septembre 1993
Original: ANGLAIS

EXAMEN DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Note de l'Administrateur

1 Introduction

1.1 Les placements du FIPOL sont régis par la règle 10.2 du Règlement intérieur et la règle 7.1 du Règlement financier.

1.2 A sa 15ème session, l'Assemblée a passé en revue la politique de placement du FIPOL, sur la base de l'étude effectuée par l'Administrateur et d'un rapport présenté par le Commissaire aux comptes (document FUND/A.15/12). L'Assemblée a examiné, en particulier, les types de placements que le FIPOL devrait effectuer, les types d'institutions auxquelles il devrait avoir recours pour ses placements, la mesure dans laquelle les placements devraient être effectués en monnaies autres que la livre sterling, le montant maximal des placements auprès d'une institution donnée, la durée maximale des placements et les procédures internes du FIPOL en matière de placement. L'Assemblée a chargé l'Administrateur de poursuivre l'étude de certaines questions et de soumettre les résultats de cette étude à l'Assemblée pour examen à sa seizième session (document FUND/A.15/28, paragraphe 15).

1.3 Le présent document contient les résultats de l'étude effectuée par l'Administrateur conformément aux instructions de l'Assemblée. Cette étude a été effectuée en consultation avec le Commissaire aux comptes.

2 Examen effectué à la quinzième session de l'Assemblée

2.1 Comme il est mentionné au paragraphe 1.2 ci-dessus, l'Assemblée a examiné à sa quinzième session un certain nombre de points importants. Au cours des débats, il a été souligné que le FIPOL n'était pas une banque d'investissement. Compte tenu des vastes sommes que le FIPOL détenait à

l'heure actuelle, il serait nécessaire de veiller à ce que soient prévues des procédures adéquates pour le placement des avoirs du FIPOL et pour le contrôle de la gestion de ces avoirs. Il a été demandé si, vu l'expansion des activités du FIPOL et, en particulier, l'importance de ses placements, il ne serait pas opportun d'envisager d'accroître les ressources du Secrétariat pour s'occuper de ces questions. Il a été suggéré de procéder à une étude pour déterminer s'il conviendrait de créer un organe spécial qui donnerait des avis à l'Administrateur sur les questions de placement. Il a aussi été indiqué que l'Assemblée devrait régulièrement passer en revue la politique de placement du FIPOL et donner à l'Administrateur les instructions qu'elle jugerait appropriées dans ce domaine.

2.2 L'Assemblée a pris les décisions suivantes à cet égard :

a) le FIPOL ne devrait pas, pour le moment du moins, élargir sa politique de placement au-delà des dépôts et des effets de commerce;

b) le FIPOL devrait maintenir, pour le moment du moins, sa politique consistant à n'effectuer de placements que dans les banques, les sociétés de crédit immobilier et les maisons de réescompte;

c) l'Administrateur devrait continuer à avoir la possibilité de détenir des avoirs dans toute monnaie requise pour acquitter les demandes d'indemnisation nées d'un sinistre particulier qui avaient été réglées dans cette monnaie ou étaient susceptibles de l'être dans un proche avenir; il devrait également continuer d'avoir la possibilité d'acheter des monnaies autres que la livre sterling dans le cadre de contrats à terme ou d'options, pour assurer le paiement de ces demandes d'indemnisation;

d) pour ce qui est des sinistres ayant donné lieu à de grosses demandes d'indemnisation contre le FIPOL, il faudrait obtenir l'approbation préalable de l'Assemblée pour effectuer, de manière anticipée, des placements importants dans la monnaie requise pour honorer ces demandes;

e) le plafond normal des placements dans une institution quelconque devrait correspondre à 25 % du total des avoirs du FIPOL, sous réserve, toutefois de ne pas dépasser, normalement, £4 millions; et

f) la durée maximale des placements devrait être maintenue à une année.

2.3 Compte tenu de ces décisions, l'Assemblée a décidé de remplacer l'article 7.1 du Règlement financier par ce qui suit :

L'Administrateur place les avoirs du Fonds conformément à la règle 10.2 du règlement intérieur et aux principes suivants :

a) les avoirs du Fonds sont 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 dans un proche avenir. Sous réserve de l'approbation préalable de l'Assemblée, des placements peuvent également être effectués dans des monnaies autres que la livre sterling pour honorer des paiements au titre d'un événement particulier qui a donné lieu à la présentation au Fonds d'importantes demandes d'indemnisation;

b) les avoirs sont placés dans des comptes de dépôt à terme auprès de banques ou de sociétés de crédit immobilier jouissant d'un grand renom et d'un grand crédit dans les milieux financiers, ou placés auprès de maisons de réescompte membres de la London Discount Market Association par l'achat d'effets de commerce; dans l'un et l'autre cas, la durée du dépôt ne dépasse pas une année;

c) le montant des placements dans une banque, une société de crédit immobilier ou une maison de réescompte quelconque ne dépasse normalement pas 25 % du total des avoirs du Fonds, sous réserve d'un maximum de £4 millions;

d) tout dépassement de la limite normale prévue à l'alinéa c) est signalé à l'Assemblée, à sa session suivante.

Ces principes sont périodiquement passés en revue.

2.4 L'Assemblée a également prié l'Administrateur :

a) d'étudier plus avant la question du placement des avoirs du FIPOL dans des monnaies (y compris l'Unité monétaire européenne) autres que la livre sterling;

b) d'examiner, en consultation avec le Commissaire aux comptes, s'il conviendrait de créer au FIPOL un organe spécial qui donne à l'Administrateur des conseils sur les questions de placements et d'envisager la composition de cet organe; et

c) d'envisager si le fait que le FIPOL détienne des sommes importantes nécessite un accroissement des ressources de son secrétariat pour traiter des questions relatives aux finances du FIPOL en général et aux questions de placements en particulier.

3 Placements en monnaies autres que la livre sterling

3.1 Avant la 15ème session de l'Assemblée, l'article 7.1 du Règlement financier disposait que les avoirs du FIPOL devraient être détenus en livres sterling ou, le cas échéant, dans les monnaies requises pour régler des demandes d'indemnisation nées d'un événement particulier. Les possibilités d'investir les avoirs du FIPOL dans des monnaies autres que la livre sterling étaient donc limitées. L'Administrateur a posé alors la question de savoir s'il faudrait élargir le champ de ces placements, afin de protéger le FIPOL contre les pertes résultant de la dépréciation de la livre sterling par rapport à d'autres monnaies dans lesquelles des paiements devront ou pourraient être effectués.

3.2 L'Administrateur a appelé l'attention sur la pratique du secteur privé qui consiste à équilibrer le passif et l'actif, c'est-à-dire qu'une société effectue des placements dans diverses monnaies en fonction du montant estimatif de son passif dans diverses monnaies. Il a été mentionné que certains des assureurs de la responsabilité civile des armateurs, les Clubs P & I, suivaient une telle politique de placement. L'Administrateur a déclaré que, dans le cas du FIPOL, il était extrêmement difficile d'évaluer à l'avance dans quelles monnaies le FIPOL serait appelé à verser une indemnisation étant donné qu'il n'était pas possible de prévoir dans quels

Etats Membres se produiraient des événements faisant intervenir le FIPOL ni d'anticiper la portée de son intervention financière dans divers Etats. C'est pourquoi l'Administrateur a maintenu qu'il ne serait pas justifié de modifier la politique du FIPOL en autorisant des placements dans des monnaies autres que la livre sterling afin d'équilibrer le passif et l'actif en ce qui concerne des événements qui ne sont pas encore survenus (document FUND/A.15/12, paragraphes 6.2 et 6.3).

3.3 L'Administrateur a estimé qu'il devrait continué à avoir la possibilité de détenir des avoirs dans toute monnaie nécessaire pour faire face aux paiements afférents à des demandes d'indemnisation nées d'un événement particulier qui ont été réglées ou sont susceptibles d'être réglées dans cette monnaie dans un avenir proche. Il devrait également continuer d'avoir la possibilité d'acheter des devises étrangères dans le cadre de contrats à terme, comme cela fut le cas dans l'affaire du TANIO, ou dans le cadre d'options, pour assurer le règlement de telles demandes d'indemnisation. L'Administrateur a suggéré qu'il pourrait être utile d'envisager si, dans le cas d'un événement qui a donné lieu à d'importantes demandes d'indemnisation présentées au FIPOL, le Règlement financier devrait permettre d'effectuer dès le début des placements d'un montant élevé dans la monnaie correspondante. Si de tels placements devaient être faits, il faudrait procéder à une analyse approfondie des fluctuations monétaires probables ainsi qu'à des prévisions sur les rapports entre les taux d'intérêt sur les placements en livres sterling et dans l'autre monnaie en cause. De l'avis de l'Administrateur, ce type de placement devrait recevoir l'approbation préalable de l'Assemblée ou du Comité exécutif.

3.4 L'Assemblée a partagé l'avis de l'Administrateur en ce qui concerne la mesure dans laquelle le FIPOL devrait être autorisé à effectuer des placements en monnaies autres que la livre sterling et, en conséquence, a adopté le libellé de la règle 7.1 du Règlement financier qui est reproduit au paragraphe 2.3 ci-dessus.

3.5 Comme indiqué précédemment, l'Assemblée a néanmoins chargé l'Administrateur d'étudier plus avant la question du placement des avoirs du FIPOL en monnaies autres que la livre sterling. Après avoir procédé à un plus ample examen de la question, l'Administrateur tient à soumettre les points ci-après à l'examen de l'Assemblée.

3.6 Le principal problème des opérations en devises est imputable aux fluctuations du taux de change, résultant de la spéculation sur les monnaies, de l'instabilité politique ou du libre jeu normal des mécanismes du marché. On peut citer à titre d'exemple récent les fluctuations qui ont eu lieu en décembre 1992 à la suite d'une forte spéculation contre la livre sterling, la lire italienne et la peseta espagnole et qui ont entraîné, le 17 septembre 1992, le retrait de la livre et de la lire du Mécanisme de change du Système monétaire européen (SME). La livre sterling est tombée à environ 9 % en dessous de son plancher fixé par le Mécanisme de change par rapport au mark allemand et la lire à quelque 10 %. La peseta espagnole a été dévaluée de 5 % au sein du Mécanisme de change. Le franc français, la livre irlandaise et la couronne danoise ont aussi perdu du terrain par rapport aux monnaies fortes du système, à savoir le mark allemand, le franc belge et le florin néerlandais, tandis qu'un relèvement des taux d'intérêt était nécessaire pour maintenir la parité de l'escudo portugais par rapport au mark allemand. En juillet 1993, le franc français et la couronne danoise ont fait l'objet d'une

forte spéculation si bien que les marges à l'intérieur desquelles le franc français et d'autres monnaies du Mécanisme de change peuvent flotter ont été portées de plus ou moins 2,25 %, à plus ou moins 15 %.

3.7 L'Administrateur a procédé à une étude du rendement des placements dans certaines des principales monnaies sur le marché des eurodevises. Cette étude se fonde sur le placement d'un montant équivalant à £2 millions à échéance fixe de 12 mois. Les taux de change et les taux d'intérêt des eurodevises, cités dans le Financial Times du 11 septembre 1992, ont été appliqués. Pour reconvertir en livres sterling les montants parvenus à maturité à l'échéance du placement, les taux de change prévalant le 6 septembre 1993 ont été utilisés. Les résultats de l'étude sont indiqués dans le tableau ci-dessous :

Monnaie	Cours de conversion 11.9.92	Taux d'intérêt 11.9.92	Cours de conversion 6.9.93	Montant parvenu à maturité en livres sterling
Mark allemand	2,790	9 7/16	2,463	2 479 339
Florin néerlandais	3,145	9 7/16	2,760	2 494 065
Franc français	9,495	10 1/4	8,678	2 412 592
Lire italienne	2 135,000	17	2 381,000	2 098 236
Yen japonais	239,000	3 5/8	159,000	3 115 267
Peseta espagnole	181,100	13 7/8	201,100	2 050 996
Dollar des US	1,924	3 1/4	1,527	2 601 873
Livre sterling	1,000	10 11/16	1,000	2 213 750

3.8 Il ressort de ce tableau que le rendement des placements aurait été nettement meilleur dans cinq des monnaies à l'étude (mark allemand, florin néerlandais, franc français, yen japonais, dollar US) qu'en livres sterling, tandis que la rentabilité aurait été inférieure si les placements avaient été effectués en lires italiennes et en pesetas espagnoles. Le résultat aurait, à l'évidence, été différent s'il y avait eu une appréciation plutôt qu'une dépréciation de la livre sterling.

3.9 Le caractère imprévisible et la vitesse avec laquelle les monnaies peuvent être dévaluées sous la pression de la spéculation montrent que les placements en devises étrangères comportent des risques importants. Bien que les placements en monnaies "fortes" permettraient de protéger les avoirs du FIPOL contre la dépréciation de la livre, l'expérience montre qu'il est quasiment impossible de prédire quelles sont les monnaies qui seront "fortes" et celles qui seront "faibles". Il faut souligner que toute monnaie utilisée pour les placements du FIPOL pourrait fluctuer dans les deux sens par rapport à la livre sterling. Même avec le concours des meilleurs conseillers disponibles, il serait très difficile à l'Administrateur d'évaluer les mouvements futurs des monnaies. Qui plus est, étant donné que le FIPOL devra conserver une quantité importante de liquidités de manière à pouvoir effectuer

promptement des versements aux victimes de dommages de pollution, une part considérable des avoirs du FIPOL devra être placée à court terme. Si le FIPOL devait détenir une part importante de ses investissements en monnaies autres que la livre sterling, on risquerait de devoir vendre ces monnaies à un moment où les taux respectifs ne sont pas favorables de manière à obtenir les liquidités nécessaires.

3.10 Comme indiqué précédemment, l'Assemblée a souligné que le FIPOL n'était pas une banque d'investissement. La règle 10.2 du Règlement intérieur stipule que lorsqu'il effectue ses placements, le FIPOL prend toutes les mesures nécessaires afin d'éviter les risques inutiles dus aux fluctuations monétaires.

3.11 Compte tenu de ce qui précède, l'Administrateur estime qu'il ne serait pas dans l'intérêt du FIPOL d'abandonner le principe actuel d'une politique de placement prudente et précautionneuse. A son avis, les placements du FIPOL en devises étrangères devraient se limiter aux situations décrites au paragraphe 3.3 ci-dessus, conformément à la règle 7.1 a) du Règlement financier.

3.12 Si l'Assemblée décidait d'autoriser le placement de montants plus importants en monnaies autres que la livre sterling, il pourrait être nécessaire au FIPOL d'employer du personnel supplémentaire ou de faire appel à des services d'experts extérieurs onéreux.

4 Placements en unités monétaires européennes (écus)

4.1 L'Assemblée a aussi chargé l'Administrateur d'examiner plus avant s'il serait opportun de placer les avoirs du FIPOL en unités monétaires européennes (écu).

4.2 L'écu est une unité monétaire créée à partir d'un panier de monnaies des Etats Membres de la Communauté européenne dont les montants sont fixés en fonction de l'importance relative des économies nationales. Le panier est actuellement constitué des onze monnaies suivantes : franc belge, couronne danoise, mark allemand, florin néerlandais, franc français, drachme grec, livre irlandaise, lire italienne, escudo portugais, livre sterling et peseta espagnole. L'écu est provisoirement soutenu par des dépôts des banques centrales (les banques centrales transfèrent 20 % de leurs réserves d'or et 20 % de leurs réserves de dollars dans le Fonds européen de coopération monétaire). Chaque monnaie a un coefficient de pondération constant dans le panier qui est fixé d'après son taux médian par rapport à l'écu mais, avec les fluctuations du marché des changes, le coefficient de pondération de chaque monnaie dans le panier variera légèrement en fonction des fluctuations de la valeur de la monnaie par rapport à l'écu. La composition du panier est revue tous les cinq ans ou lorsque le coefficient de pondération d'une monnaie bouge de 25 %.

4.3 La valeur de l'écu comme celle de toute autre monnaie nationale fluctue par rapport aux autres monnaies, y compris la livre sterling, du fait qu'il représente la somme de la valeur des monnaies qui le constituent. La valeur de l'écu varie au gré des fluctuations de la valeur des monnaies individuelles qui le constituent si bien que la valeur de ces monnaies varie par rapport à l'écu et que celle de l'écu varie par rapport aux monnaies qui ne sont pas incluses dans le panier.

4.4 En tant que monnaie composite (panier), l'écu comprend à la fois des monnaies "fortes" et des monnaies "faibles". Cette combinaison tend à rendre la monnaie composite moins instable que les monnaies individuelles. Dans le cas de l'écu, le caractère de stabilité inhérent à un panier est moins important que les caractéristiques spéciales de l'écu qui sont dues au mécanisme de change relativement fixe du Système monétaire européen. Ce système de change fixe est en effet destiné à limiter les mouvements des monnaies qui constituent l'écu si bien que, mis à part le réalignement des parités, les onze monnaies fluctuent essentiellement en bloc n'accusant que de légères variations entre elles ou par rapport à l'écu.

4.5 En raison de ses caractéristiques, l'écu est de plus en plus utilisé dans les instruments commerciaux et financiers européens, bien qu'ayant été créé à l'origine comme unité de compte à l'usage des gouvernements des Etats Membres de la Communauté européenne et des institutions de la Communauté européenne. L'usage de l'écu dans le secteur privé s'est répandu très rapidement au cours des dernières années. Des montants en écus peuvent être déposés et empruntés ou achetés et vendus contre d'autres monnaies, et un compte en écus auprès d'une banque peut être exploité au moyen de chèques ou d'instruments analogues de la même manière qu'un compte dans une autre monnaie. L'écu est aussi largement utilisé comme monnaie de placement.

4.6 Les taux d'intérêt des placements en écus se fondent sur une moyenne pondérée des taux d'intérêt des monnaies composantes, le coefficient de pondération traduisant la part de chaque monnaie dans le panier. Etant donné que le marché des placements à court terme est relativement actif pour toutes les monnaies composantes, les taux de rémunération à court terme des dépôts en écus ne peuvent s'écarter sensiblement de cette moyenne. L'inclusion dans l'écu de monnaies "fortes" et "faibles" permet d'obtenir des taux d'intérêt à court terme de l'écu situés entre les taux relativement faibles des placements en marks allemands et en florins néerlandais et les taux plus élevés des placements en pesetas espagnoles, en couronnes danoises et en escudos portugais.

4.7 L'Administrateur a procédé à la même étude sur un investissement en écus que celle mentionnée au paragraphe 3.7 ci-dessus. En septembre 1992, le cours de conversion de l'écu par rapport à la livre sterling était de 1,375. Le même jour, le taux offert sur un dépôt rattaché à l'écu à échéance d'une année était de 11,25 %. Le capital plus les intérêts venant à échéance le 6 septembre 1993 et convertis au cours de 1,302 le même jour auraient procuré une rémunération de £2 349 750. Cela aurait représenté un gain de £136 000 par rapport à un placement analogue en livres sterling. Toutefois, si la livre sterling s'était renforcée sensiblement au cours de la période à l'étude par rapport aux autres monnaies du panier, un placement en écus aurait été moins favorable qu'un placement en livres sterling.

4.8 Il convient de noter que les montants placés en écus sont normalement de l'ordre de £10 millions ou plus. Certains opérateurs acceptent des placements de £100 000, mais à des taux très bas, tandis que la plupart des opérateurs n'accepteront qu'un minimum de £5 millions. En vertu de la règle 7.1 du Règlement financier, le montant maximal des placements des avoirs du FIPOL dans une institution quelconque ne dépasse normalement pas £4 millions. L'Administrateur ne juge pas opportun d'augmenter substantiellement ce plafond.

4.9 Compte tenu de ce qui précède, l'Administrateur estime qu'il ne serait pas souhaitable de placer les avoirs du FIPOL en écus.

4.10 Si le FIPOL décidait d'effectuer des placements en écus, il pourrait être nécessaire d'employer du personnel supplémentaire ou de faire appel à des services d'experts extérieurs onéreux.

5 Organe consultatif chargé des questions de placement

L'Assemblée a chargé l'Administrateur d'examiner, en consultation avec le Commissaire aux comptes, s'il conviendrait de créer au FIPOL un organe spécial qui donne à l'Administrateur des conseils sur les questions de placement et d'envisager la composition de cet organe. Cette question est traitée dans un document distinct soumis à la présente session de l'Assemblée (FUND/A.16/17).

6 Accroissement des ressources du Secrétariat

6.1 L'Assemblée a chargé l'Administrateur d'examiner si le fait que le FIPOL détienne des sommes importantes nécessiterait un accroissement des ressources de son secrétariat pour traiter des questions relatives aux finances du FIPOL en général et aux questions de placement en particulier.

6.2 Il est reconnu que les activités relatives aux finances du FIPOL se sont nettement intensifiées au cours des dernières années. De l'avis de l'Administrateur, cette charge de travail ne nécessite toutefois pas le recrutement de personnel supplémentaire pour s'occuper principalement de ces questions. Dans le document FUND/A.16/12 ayant trait au budget pour 1994, l'Administrateur a suggéré que l'Assemblée l'autorise à employer un fonctionnaire supplémentaire de la catégorie des administrateurs. Si un membre supplémentaire du personnel était recruté, l'Administrateur envisagerait d'alléger la charge de travail du Fonctionnaire des finances par le biais d'une redistribution de certaines tâches.

6.3 Comme il est indiqué ci-dessus, il pourrait être nécessaire d'accroître encore les ressources du Secrétariat ou de faire plus souvent appel à des services d'experts extérieurs onéreux si l'Assemblée décidait que le FIPOL devrait effectuer des placements importants en monnaies autres que la livre sterling ou en écus.

7 Procédures internes en matière de placement

7.1 A sa 15ème session, l'Assemblée a aussi pris note des procédures internes appliquées par le FIPOL en matière de placement (telles que décrites dans le document FUND/A.15/12), des observations, propositions et recommandations du Commissaire aux comptes au sujet de ces procédures et des intentions de l'Administrateur en ce qui concerne l'officialisation et la modification des procédures.

7.2 L'Administrateur a procédé à un examen approfondi des procédures internes du FIPOL en matière de placement et a eu des entretiens avec le Commissaire aux comptes à ce sujet. A l'issue de cet examen, il a élaboré, en consultation avec le Commissaire aux comptes, une note décrivant en détail les procédures du FIPOL pour la gestion des placements. Cette note est reproduite à l'annexe du présent document.

8 Placement des avoirs du Fonds de prévoyance

A sa 15ème session, l'Assemblée a aussi pris note des renseignements communiqués par l'Administrateur au sujet du statut juridique des avoirs du Fonds de prévoyance et du placement de ces avoirs. Cette question fait l'objet d'un document distinct qui est soumis à la 16ème session de l'Assemblée (document FUND/A.16/15).

9 Placement des avoirs du fonds général et des fonds des grosses demandes d'indemnisation

A la 15ème session de l'Assemblée, l'Administrateur a déclaré que, compte tenu des délibérations, il avait l'intention de procéder à une étude générale du Règlement financier du FIPOL de manière à déterminer si des modifications devraient y être apportées pour répondre aux inquiétudes exprimées lors des délibérations, par exemple, en ce qui concerne les rapports entre le fonds général et les fonds des grosses demandes d'indemnisation, et pour adapter ce règlement aux besoins des activités en expansion du FIPOL. L'examen du Règlement financier fait l'objet d'un document distinct (document FUND/A.16/18).

10 Mesures que l'Assemblée est invitée à prendre

L'Assemblée est invitée à prendre les mesures suivantes :

a) prendre note des renseignements contenus dans le présent document;

b) donner à l'Administrateur les instructions jugées appropriées en ce qui concerne la politique de placement du FIPOL; et

c) examiner en particulier :

i) la mesure dans laquelle les placements des avoirs du FIPOL devraient être effectués en monnaies autres que la livre sterling (paragraphe 3);

ii) si les placements devraient être effectués en unités monétaires européennes (écus) (paragraphe 4); et

iii) la nécessité d'accroître les ressources du Secrétariat du FIPOL pour traiter des questions relatives aux finances du FIPOL en général et aux questions de placement en particulier (paragraphe 6).

***

ANNEXE

METHODES DE GESTION DES PLACEMENTS DU FIPOL

Note de l'Administrateur

1 Dispositions réglementaires applicables aux placements

1.1 Les placements du FIPOL sont régis par les dispositions des règles 10.2 et 10.3 du Règlement intérieur et par les articles 7.1 et 7.2 du Règlement financier qui sont libellés comme suit :

1.2 Règle 10.2 du Règlement intérieur :

"En vue de préserver les avoirs du Fonds, l'Administrateur peut placer les sommes qui ne sont pas nécessaires pour les opérations à court terme du Fonds. Lorsqu'il effectue de tels placements, il prend toutes les mesures nécessaires afin de conserver suffisamment d'avoirs liquides pour les opérations du Fonds, d'éviter les risques inutiles de fluctuations monétaires et d'une façon générale d'obtenir un rendement raisonnable sur les placements du Fonds."

Cette règle énonce donc les quatre grands principes qui sous-tendent la politique de placement du FIPOL et qui consistent à :

i) préserver les avoirs;

ii) conserver les avoirs liquides;

iii) éviter les risques inutiles de fluctuations monétaires; et

iv) obtenir un rendement raisonnable.

1.3 Règle 10.3 du Règlement intérieur :

"L'Administrateur communique à chaque session de l'Assemblée des renseignements sur l'état actuel des placements du Fonds et sur les changements intervenus depuis le rapport précédent."

1.4 Conformément à cette disposition, l'Administrateur présente, à chaque session de l'Assemblée, un "Rapport sur les placements" dans lequel il indique dans le détail les montants placés auprès des diverses institutions au cours des douze mois précédents, d'ordinaire du 1er juillet au 30 juin. Ainsi, les placements du FIPOL font l'objet d'un suivi indépendant de la part de l'Assemblée.

1.5 Article 7.1 du Règlement financier :

"L'Administrateur place les avoirs du Fonds conformément au paragraphe 2 de la règle 10 du règlement intérieur et aux principes suivants :

a) les avoirs du Fonds sont 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 dans

un proche avenir. Sous réserve de l'approbation préalable de l'Assemblée, des placements peuvent également être effectués dans des monnaies autres que la livre sterling pour honorer des paiements au titre d'un événement particulier qui a donné lieu à la présentation au Fonds d'importantes demandes d'indemnisation;

b) les avoirs sont placés dans des comptes de dépôt à terme auprès de banques ou de sociétés de crédit immobilier jouissant d'un grand renom et d'un grand crédit dans les milieux financiers, ou placés auprès de maisons de réescompte membres de la London Discount Market Association par l'achat d'effets de commerce; dans l'un et l'autre cas, la durée du dépôt ne dépasse pas une année.

c) le montant des placements dans une banque, une société de crédit immobilier ou une maison de réescompte quelconque ne dépasse normalement pas 25 % du total des avoirs du Fonds, sous réserve d'un maximum de £4 millions;

d) tout dépassement de la limite normale prévue à l'alinéa c) est signalé à l'Assemblée, à sa session suivante.

Ces principes sont périodiquement passés en revue."

1.6 Article 7.2 du Règlement financier :

"L'Administrateur donne les ordres relatifs aux placements du Fonds. Il donne ou confirme ses ordres par écrit. Il peut habiliter un autre fonctionnaire ou plusieurs autres fonctionnaires à agir en son nom, si cela est nécessaire."

1.7 Cet article montre que la responsabilité générale des placements du FIPOL incombe en dernier ressort à l'Administrateur. Sous réserve des instructions que l'Assemblée peut avoir données, l'Administrateur approuve donc les institutions qui seront utilisées aux fins des placements et décide du montant à placer, de la durée des placements et des taux acceptés.

2 Déclaration générale de l'Assemblée

Dans le cadre de l'examen général de la politique de placement du FIPOL, l'Assemblée a souligné que le FIPOL n'était pas une banque d'affaires (document FUND/A.15/28, paragraphe 15.3). Elle a aussi déclaré qu'elle devrait régulièrement passer en revue la politique de placement du FIPOL et donner à l'Administrateur les instructions qu'elle jugerait appropriées dans ce domaine.

3 Limites générales des placements

Les placements que l'Administrateur peut effectuer sont donc limités à plusieurs égards.

a) Types de placements

Les avoirs du FIPOL peuvent être placés sous forme de dépôts à terme ou d'achat d'effets de commerce.

b) Institutions utilisées aux fins de placements

Les avoirs du FIPOL ne peuvent être placés qu'auprès de banques ou de sociétés de crédit immobilier jouissant d'un grand renom et d'un grand crédit dans les milieux financiers ou auprès de maisons de réescompte membres de la London Discount Market Association par l'achat d'effets de commerce. Les critères auxquels une institution quelconque doit répondre afin de pouvoir recevoir des placements sont énoncés aux paragraphes 6.1 à 6.12 ci-dessous. Il convient de noter que des placements sous forme de dépôt à terme peuvent être fait auprès de maisons de réescompte également reconnues comme des banques aux termes de la loi du Royaume-Uni de 1987 sur les opérations de banque (United Kingdom Banking Act 1987).

c) Montant maximal des placements dans une institution quelconque

Le montant maximal des placements dans une banque, une société de crédit immobilier ou une maison de réescompte quelconque ne dépasse pas normalement 25 % du total des avoirs du Fonds, sous réserve d'un maximum de £4 millions. Ce montant maximal ne devrait être dépassé que dans des cas particuliers, par exemple quand le dépassement de cette limite pendant une courte durée serait avantageux pour le FIPOL sans que cela entraîne des risques supplémentaires indus.

d) Durée maximale des placements

La durée des placements du FIPOL ne dépasse pas une année.

d) Monnaie des placements

Les placements sont d'ordinaire faits en livres sterling.

4 Placements en monnaies autres que la livre sterling

4.1 Comme cela est indiqué ci-dessus, les avoirs du Fonds devraient être détenus en livres sterling. L'Administrateur a toutefois la possibilité de détenir des avoirs dans toute monnaie nécessaire pour honorer les paiements afférents aux demandes d'indemnisation nées d'un événement particulier qui ont été réglées ou sont susceptibles d'être réglées dans cette monnaie dans un avenir proche. Il peut aussi acheter des devises dans le cadre de contrats à terme ou d'options, pour assurer le règlement de ces demandes.

4.2 Des placements peuvent aussi être effectués dans des monnaies autres que la livre sterling pour faire face aux paiements des importantes demandes d'indemnisation présentées au FIPOL à la suite d'un événement particulier. Ces placements doivent préalablement être approuvés par l'Assemblée. Avant de proposer des placements de ce type, l'Administrateur doit analyser en détail les fluctuations monétaires vraisemblables ainsi que les prévisions sur les rapports entre les taux d'intérêts servis sur les placements en livres sterling et les placements effectués dans les autres monnaies visées.

4.3 Les turbulences observées sur les marchés monétaires au milieu du mois de septembre 1992 ont fait apparaître les difficultés inhérentes à tout placement en devises. Il faudrait toujours en tenir compte au moment d'envisager des placements dans des monnaies autres que la livre sterling.

5 Recours à des courtiers

5.1 Vu les modestes ressources de son Secrétariat, le FIPOL ne peut prendre contact qu'avec un nombre limité d'institutions lorsqu'il désire effectuer des placements. En recourant aux services de courtiers, l'Administrateur peut avoir accès à un plus grand nombre d'institutions, y compris à des sociétés de crédit immobilier dont certaines offrent des taux plus avantageux que ceux des institutions que le FIPOL a contactées directement. Un placement auprès d'une institution proposée par un courtier n'est effectué qu'après approbation de l'institution par l'Administrateur. Il convient de noter que le FIPOL ne rémunère pas le courtier dont la commission est versée par l'emprunteur.

5.2 Il n'est possible d'avoir recours à cet effet qu'aux courtiers que l'Administrateur a expressément approuvés. Ces courtiers figurent sur la liste établie par la Banque d'Angleterre en tant qu'institutions du marché monétaire en vertu de la loi de 1986 sur les services financiers (Financial Services Act 1986). Les courtiers qui figurent sur la liste sont soumis aux réglementations de la Division du contrôle des marchés de gros de la Banque d'Angleterre. L'Administrateur a approuvé les courtiers suivants :

- Barclays de Zoete Wedd
- City Deposit Brokers
- Harlow Butler Ueda Ltd

6 Procédures internes du FIPOL en ce qui concerne les placements

Critères d'approbation des institutions

6.1 Les placements ne sont effectués qu'auprès d'institutions qui ont été approuvées à cette fin par l'Administrateur. Cette approbation repose sur un examen de la solvabilité de l'institution, effectué par le Fonctionnaire des finances.

6.2 Lorsqu'il approuve des institutions aux fins de placements, l'Administrateur agit sur la base de l'article 7.1 b) du Règlement financier en vertu duquel il est possible d'effectuer des placements auprès de "banques ou de sociétés de crédit immobilier jouissant d'un grand renom et d'un grand crédit dans les milieux financiers" et auprès de "maisons de réescompte membres de la London Discount Market Association".

6.3 Dans le cas de banques et de maisons de réescompte, la première condition exigée par l'Administrateur est que l'institution figure sur la liste en vigueur des institutions autorisés reconnues par la Banque d'Angleterre aux termes de la loi de 1987 sur les opérations de banque. La liste, ainsi que toutes les modifications dont elle fait l'objet, est fournie au FIPOL par la Banque d'Angleterre. En ce qui concerne les banques, la deuxième condition est que la banque en question ait une bonne cote de crédit attribuée par des agences de notation connues telles que Standard & Poor's Corporation, Moody's Investors Service et l'International Banking Credit Analysis. Toutefois, en ce qui concerne les maisons de réescompte, il suffit qu'elles soient membres de la London Discount Market Association. En général, les agences de notation n'attribuent pas de cote aux maisons de réescompte étant donné que les opérations de ces dernières sont à court terme et qu'elles font partie intégrante du système du marché monétaire de Londres. En outre, on considère généralement comme inconcevable qu'une maison de réescompte ne reçoive pas automatiquement le soutien de la Banque d'Angleterre dans le cas improbable où elle connaîtrait des difficultés financières.

6.4 Pour ce qui est des sociétés de crédit immobilier, la plupart ne font pas l'objet d'une cote de crédit. Si une société de crédit immobilier a une cote de crédit, l'Administrateur appliquerait les mêmes critères de notation que ceux indiqués ci-dessus au sujet des banques. Pour ce qui est des sociétés de crédit immobilier qui ne font pas l'objet de cote de crédit, l'Administrateur procède à une évaluation sur la base des comptes publiés et des informations fournies par la Building Societies Commission en ce qui concerne leur solvabilité. Le Butlers Building Society Guide, analyse statistique du Building Society Movement publiée tous les ans par Harlow Butler Ueda Ltd, est particulièrement important.

6.5 En ce qui concerne la signification de la prescription du Règlement financier selon laquelle pour pouvoir être approuvée par l'Administrateur aux fins de placement, une institution devrait jouir "d'un grand renom et d'un grand crédit dans les milieux financiers", il n'est pas facile d'énoncer des critères précis à ce sujet. Ainsi, les critères de notation appliqués par plusieurs agences de notation diffèrent et les maisons de réescompte et certaines sociétés de crédit immobilier ne figurent pas sur la listes de notation. L'Administrateur devra donc évaluer chaque institution individuellement en vue de déterminer si elle doit ou non être approuvée.

Critères généraux à appliquer pour l'approbation par l'Administrateur d'institutions aux fins de placements

6.6 En ce qui concerne les critères que l'Administrateur doit appliquer pour approuver les institutions, il convient de souligner que l'institution devrait non seulement répondre aux conditions énoncées aux paragraphes 6.2 et 6.3 ci-dessus mais devrait également être généralement considérée comme une institution "saine" par d'autres institutions. En conséquence, l'institution ne devrait pas faire l'objet de rumeurs défavorables concernant des mouvements de spéculation sur le marché.

6.7 Un autre critère est le suivant : l'institution devrait avoir son siège dans un Etat où les risques commerciaux et politiques sont faibles. Cet Etat devrait bénéficier d'une bonne cote à l'issue des notations et des évaluations souveraines effectuées par des agences de notation renommées comme Standard & Poor's Corporation ou Moody's Investors Service. Le Fonds choisit, en général, les pays qui sont cotés AAA ou AA à long terme ou A1+ par Standard & Poor's, et Aaa ou Aa à long terme ou P-1 à court terme par Moody's.

6.8 Troisièmement, l'institution devrait avoir une base solide en matière d'immobilisations, qui se reflète dans un bilan sérieux.

6.9 Quand une institution répond à ces critères, une réunion est organisée entre la direction de l'institution et l'Administrateur ou le Fonctionnaire des finances du FIPOL. Ces réunions ont d'ordinaire lieu dans les bureaux du FIPOL. Elles servent à expliquer en détail le fonctionnement du FIPOL, en vue de faire part de la nécessité d'assurer une gestion saine des placements et des fonds déposés. Les documents du FIPOL ci-après sont mis à la disposition de l'institution :

- texte de la Convention de 1971 portant création du Fonds
- dernier rapport annuel
- brochure d'information générale
- dernières statistiques du FIPOL
- règlement financier

6.10 La lettre dans laquelle le Fonds donne son mandat, accompagnée des signatures approuvées est aussi envoyée à l'institution. Lorsqu'ils le jugent nécessaire, l'Administrateur et le Fonctionnaire des finances visitent les bureaux ou la salle de négociation de l'institution pour se rendre compte, sur le vif, de la manière dont les opérations sont menées.

6.11 Des réunions avec les institutions auprès desquelles le FIPOL place ses avoirs ne sont pas organisées par l'intermédiaire d'un courtier. Avant de choisir un courtier, toutefois, la procédure énoncée au paragraphe 6.9 ci-dessus est appliquée. Néanmoins, aucun avoir n'est placé dans une institution proposée par un courtier si cette dernière ne répond pas aux critères que l'Administrateur applique aux institutions auprès desquelles des placements sont effectués directement. De toute façon, le courtier a préalablement pris connaissance des conditions fixées par le FIPOL à ce sujet.

6.12 Les institutions qui peuvent être utilisées à tout moment aux fins de placements figurent sur une liste approuvée par l'Administrateur. La liste devrait être constamment maintenue à l'étude et modifiée lorsque les circonstances le justifient. Par exemple, l'apparition d'une institution sur la liste des risques à surveiller de Standard & Poor's ou de Moody's devrait déboucher sur un examen de cette institution. Il va sans dire que les rumeurs qui circulent sur le marché au sujet d'une institution donnée devraient également donner lieu à un examen.

Procédures à suivre pour effectuer des placements

6.13 Lorsqu'un placement va être effectué, l'Administrateur décide de la durée du placement et donne au Fonctionnaire des finances des instructions quant aux institutions auxquelles des taux de placement seront demandés. Pour déterminer les modalités du placement, l'Administrateur tient compte de la nécessité de conserver des avoirs liquides et des besoins prévus en matière de mouvements de trésorerie. Il examine également s'il est souhaitable de répartir les risques entre plusieurs institutions et l'intérêt qu'a le FIPOL à obtenir un rendement raisonnable sur ses placements.

6.14 Le Fonctionnaire des finances procède aux placements en respectant les instructions de l'Administrateur, après avoir obtenu des cotations d'un nombre suffisant d'institutions eu égard au taux interbancaire dollar offert sur la place de Londres (LIBOR) qui est publié quotidiennement dans des journaux comme le Financial Times et le Times. Si le Fonctionnaire des finances estime que la situation du marché est différente de ce que l'on espérait au moment où l'Administrateur a donné ses instructions, il renvoie la question à l'Administrateur pour avoir de nouvelles instructions. Si l'Administrateur n'est pas disponible, le Fonctionnaire des finances devrait placer les avoirs au jour le jour, soit à court terme jusqu'à ce que l'Administrateur puisse lui donner de nouvelles instructions. Il n'est pas autorisé à effectuer un placement auprès d'une institution que l'Administrateur n'a pas approuvée.

6.15 Aux fins de préserver les avoirs du Fonds, les placements effectués par l'intermédiaire de courtiers sont accompagnés d'instructions de remboursement. Dans ce cas, à échéance, le principal et les intérêts doivent être directement reversés sur le compte courant que le FIPOL a auprès de la Barclays Bank Plc, agence de Westminster Abbey et ce, afin qu'à aucun moment, le contrôle du mouvement des fonds n'échappe aux fonctionnaires du FIPOL au profit des courtiers. Il convient de noter que les institutions qui ont reçu un mandat du

FIPOL seraient juridiquement responsables devant le FIPOL des cas de négligence ou d'usurpation. En cas de négligence ou d'usurpation par un employé de courtier, il risque d'être plus difficile pour le Fonds d'engager une procédure contre l'institution qui emprunte, car elle pourrait après tout faire valoir qu'elle ne faisait que suivre les instructions de son client à savoir le courtier. De plus, bien que le courtier soit en possession de la lettre contenant le mandat du FIPOL, il risque d'être difficile de prouver que le courtier est directement responsable de tout acte ou omission de ses employés en raison de l'absence de toute consultation entre le courtier et le FIPOL.

6.16 Si le Fonctionnaire des finances est absent lorsque les placements doivent être effectués soit en raison d'un congé annuel, soit pour cause de maladie, l'Administrateur place les avoirs. Les placements devraient si possible être effectués de manière à éviter que d'importants montants n'arrivent à échéance lorsque le Fonctionnaire des finances doit prendre ses congés annuels. Il serait souvent approprié que les placements qui sont arrivés à échéance lorsque le Fonctionnaire des finances était absent soient différés jusqu'à ce qu'il revienne au bureau; les montants en question seraient reportés pendant le nombre de jours voulu.

6.17 En cas d'absence prolongée du fonctionnaire des finances, des dispositions particulières peuvent devoir être prises, par exemple pour le remplacer à titre provisoire.

Notion de "rendement raisonnable"

6.18 La notion de "rendement raisonnable" des placements du FIPOL qui figure dans la règle 10.2 du règlement intérieur est très difficile à définir. Le FIPOL ne devrait pas nécessairement chercher à obtenir le rendement le plus élevé possible étant donné que de nombreuses considérations doivent être prises en compte lorsque le FIPOL effectue des placements. Comme cela est indiqué ci-dessus, l'Assemblée a souligné que le FIPOL n'était pas une banque d'affaires. Un critère pourrait être le rendement moyen obtenu auprès des principales banques du Royaume-Uni. Toutefois, il existe également d'autres critères, en particulier la nécessité impérative de ne pas exposer les avoirs du FIPOL à des risques inconsidérés et les besoins du FIPOL en matière de mouvements de trésorerie. Le niveau du rendement dépend souvent de la durée du placement.

Avis et renseignements provenant de sources extérieures

6.19 L'Administrateur et le Fonctionnaire des finances devraient, dans la mesure où ils le jugent utile, rechercher des avis indépendants en matière de placement auprès de sources externes, telles que les agences de notation. Outre l'utilisation de manuels de cotation, les contacts établis entre le Fonctionnaire des finances et diverses agences de notation, le service économique de la Barclays Bank, l'Institut de recherche Nomura et la Bank Relationships Consultancy devraient être utilisés s'il y a lieu. Les renseignements sur la gestion des liquidités et les placements que le Comité consultatif pour les questions administratives des Nations Unies donne aux organismes des Nations Unies devraient aussi être utilisés.

Imputation des intérêts

6.20 Les intérêts devraient être crédités au Fonds général et au Fonds des grosses demandes d'indemnisation selon qu'il convient conformément à l'article 5 du règlement financier et aux usages. Les intérêts produits par le Fonds de prévoyance sont calculés sur la base fixée par le Comité exécutif à sa deuxième session (document FUND/EXC.2/6, point 6).

7 Placement d'avoirs du Fonds de prévoyance

7.1 Depuis la création du FIPOL, le Fonds de prévoyance a été fusionné avec le Fonds général, les fonds de grosses demandes d'indemnisation et le compte des contributaires aux fins des placements, pour permettre au Fonds de prévoyance de bénéficier des taux d'intérêt plus élevés que le placement des avoirs du FIPOL permet d'obtenir. La base du calcul des intérêts produits par le Fonds de prévoyance est celle qui a été fixée par le Comité exécutif à sa 2ème session (document FUND/EXC.2/6, point 6).

7.2 Lors de l'examen de la politique des placements du FIPOL, l'Administrateur est parvenu à la conclusion que le statut juridique des avoirs du Fonds de prévoyance n'était pas clair. A son avis, cela n'est pas satisfaisant étant donné que les intérêts des fonctionnaires sont d'une importance primordiale en ce qui concerne le Fonds de prévoyance. L'Administrateur demande actuellement un avis juridique sur cette question afin de déterminer si la procédure de gestion des avoirs du Fonds de prévoyance devrait être modifiée, par exemple, en créant une sorte de trust. Il soumettra cette question à l'examen de l'Assemblée, lors de la 16ème session de celle-ci (document FUND/A.16/15). En attendant que l'Assemblée se prononce sur cette question, les avoirs du Fonds de prévoyance devraient être placés conformément aux procédures exposées ci-dessus.

1er septembre 1993