Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Comptes annuels audités
au 31 décembre 2017

Siège social :
3, rue de la Congrégation
L-1352 Luxembourg
Forme juridique : Etablissement public
Numéro RCS : J58

Table des matières

	Pages
Rapport d'activités	2 - 5
Rapport d'audit	6 - 9
Comptes annuels	
- Bilan	10 - 11
- Compte de profits et pertes	12
- Annexe aux comptes annuels	13 - 19

FONDS SOUVERAIN INTERGENERATIONNEL
DU LUXEMBOURG (FSIL)

N° RCS J58

RAPPORT D'ACTIVITES RELATIF A L'EXERCICE 2017

RAPPORT D'ACTIVITES RELATIF A L'EXERCICE 2017

STRUCTURE ADMINISTRATIVE ET ORGANISATIONNELLE

COMITE DIRECTEUR

Au 31 décembre 2017, le comité directeur du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- Mme Isabelle Goubin, Président,
- M Robert Kieffer, Vice-Président,
- M Claude Kremer,
- Mme Katia Kremer,
- Mme Pascale Toussing.

En 2017, le comité directeur du Fonds souverain a tenu 4 réunions, chaque fois en présence du comité d'investissement. Il a pris des résolutions par voie circulaire en mars 2017.

COMITE D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2017, le comité d'investissement du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- Mme Isabelle Goubin, Président du comité directeur,
- M André Birget, membre externe,
- M John Holloway, membre externe,
- M Aly Kohll, membre externe.

Le comité d'investissement du Fonds souverain a tenu une réunion en 2017 en présence de Monsieur Robert Kieffer, Vice-Président du comité directeur, et a participé aux 4 réunions du comité directeur.

CONTRATS ET COMPTABILITE

Le comité directeur a adopté les comptes annuels relatifs à l'exercice 2016 et le rapport d'activité 2016 du Fonds souverain par résolutions circulaires du 31 mars 2017.

Le comité directeur a soumis fin mars les comptes financiers 2016 du Fonds souverain vérifiés par PricewaterhouseCoopers Luxembourg pour approbation au Conseil de gouvernement.

Les comptes financiers 2016 du Fonds souverain ont été approuvés par le Conseil de gouvernement dans sa séance du 30 mars 2017. Le Conseil de gouvernement a également pris acte du rapport d'activité 2016 qui lui a été soumis pour information ensemble avec les comptes financiers 2016. Conformément à l'article 1er, paragraphe 3, alinéa 3, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir - première partie (2015), les comptes financiers ont été publiés le 11 avril 2017 au Recueil Electronique des Sociétés et Associations qui a remplacé le Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations avec effet au 1er juin 2016.

La Cour des Comptes a procédé en juillet 2017 au contrôle du Fonds souverain pour l'exercice 2016 tel que prévu à l'article 1er, paragraphe 3, alinéa 5, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir – première partie.

Le comité directeur a adopté un code de conduite lors de sa réunion du 20 octobre 2017. Ce code de conduite précise les règles d'éthique et de comportement professionnel s'appliquant aux membres et au secrétaire du comité directeur ainsi qu'aux membres du comité d'investissement du Fonds souverain.

DOTATIONS BUDGETAIRES

Le Fonds souverain a reçu en avril 2017 la dotation budgétaire annuelle de l'Etat pour l'année 2017 d'un montant de 50.900.180,04 euros. Conformément à l'article 1er, paragraphe 1er, alinéa 5, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir - première partie (2015), le montant de 50 millions d'euros a été ajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation national (IPCN).

ACTIVITE D'INVESTISSEMENT

Marchés financiers en 2017

En 2017, les marchés financiers ont évolué dans un contexte politique marqué par la première année de la présidence de Donald Trump aux Etats-Unis, les élections en France et en Allemagne ainsi que les négociations sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. L'économie mondiale traverse, quant à elle, une phase de croissance synchronisée, avec une Europe qui retrouve une dynamique très positive. Quant à la politique monétaire, la FED a poursuivi la hausse des taux directeurs et elle a annoncé le début de la réduction de la taille de son bilan, tandis que la BCE a maintenu les taux négatifs et poursuit les achats d'obligations au titre de son programme d'assouplissement quantitatif, même si le volume de ces achats s'est réduit. Contrairement aux attentes des marchés, le dollar américain a connu une faiblesse prononcée en 2017 avec une dépréciation de quelque 12% face à l'euro.

Marchés actions

Le marché des actions américaines a connu une performance positive, en augmentant de 20% (en USD) sous l'impulsion notamment des titres de sociétés technologiques. La stabilisation, voire la remontée, des prix pétroliers et de ceux des matières premières ont également eu des effets boursiers positifs. Finalement, la perspective d'une réforme fiscale a permis à la bourse américaine de poursuivre sa tendance à la hausse malgré un niveau de valorisation étant considéré comme élevé et des taux d'intérêt en voie de normalisation.

Le marché des actions européennes a également connu une dynamique positive avec une hausse de quelque 10% (en EUR). L'évolution positive des bourses européennes a été soutenue par un contexte politique favorable en début d'année, tandis qu'elles ont connu une phase corrective au cours de l'été en l'absence d'impulsions positives et sous l'effet d'un dollar américain en baisse. L'environnement boursier européen a toutefois été généralement positif sur la fin de l'année dans un contexte porteur qui fut marqué par le maintien des taux bas, une évolution conjoncturelle plus positive que prévu ainsi que la hausse soutenue des bourses américaines.

Marché de taux

Après la hausse du taux de base de 0.25% en décembre 2016, la FED a relevé les taux directeurs une nouvelle fois en mars et en juin 2017, faisant apparaître la crainte d'un schéma de hausse trimestrielle qui ne s'est toutefois pas matérialisé dans les faits. En septembre 2017, la FED a choisi d'annoncer un plan de réduction graduelle de la taille de son bilan et n'a ainsi pas procédé à une nouvelle hausse des taux. Une nouvelle hausse des taux a néanmoins eu lieu en décembre 2017. Tout au long de l'année, la

courbe de taux s'est redressée, surtout sur les échéances courtes et moyennes, reflétant de la sorte le fait que les tensions inflationnistes ont été modérées et que la croissance ne s'est pas tendue.

La BCE a maintenu le taux de sa facilité de dépôt à un niveau de -0,40%, en constatant que l'inflation restait largement inférieure à son objectif de 2%. C'est pourquoi elle a poursuivi son programme d'assouplissement quantitatif tout au long de l'année 2017. En octobre 2017, la BCE a par ailleurs annoncé que le programme sera prolongé jusqu'à septembre 2018, tout en abaissant une nouvelle fois le volume des achats d'obligations. A l'issue des élections présidentielles en France et suite au dénouement favorable de la restructuration de certaines banques italiennes, le resserrement des « spreads » souverains entre les pays de la zone euro ainsi que des « spreads » d'obligations d'entreprises financières et non-financières s'est d'ailleurs poursuivi en 2017.

Les actifs du fonds

Allocation et performance

L'allocation stratégique du Fonds souverain accorde un poids de **3% aux liquidités**, de **57% aux obligations**, de notation « *investment grade* », dont **29% libellées en EUR** et **28% libellées en USD**, **avec une couverture du risque de change USD contre EUR** entre 90% et 100% du montant nominal de la position libellée en USD et finalement de **40% aux actions**, dont **25% en actions des pays développés** et **15% en actions européennes.**

L'allocation de fin d'année est proche de l'allocation stratégique pour les liquidités, elle sous-pondère les obligations et surpondère les actions. Au cours de l'année 2017, le poids des actions par rapport à celui des obligations s'est ajusté à la hausse de manière purement arithmétique en raison de la performance divergente entre actions et obligations.

Classe d'actifs	Borne stratégique basse	Borne interne basse	Allocation stratégique	Allocation actuelle	Borne interne haute	Borne stratégique haute
Liquidités			**3,00%**	**2,92%**		
Obligations	**47%**	**52%**	**57,00%**	**53,56%**	**62%**	**67%**
dont Euro Aggregate Total Return			*29,00%*	*26,85%*		
dont US Aggregate TR (hedged)			*28,00%*	*26,71%*		
Actions	**30%**	**35%**	**40,00%**	**43,52%**	**45%**	**50%**
dont MSCI World (Developed W.) TR			*25,00%*	*25,84%*		
dont MSCI Europe TR			*15,00%*	*17,68%*		
Total			100,00%	100,00%		

Le bilan du Fonds souverain fait état d'un actif total d'EUR 192,0 mio, par rapport à EUR 135,1 mio au 31 décembre 2016. Le Fonds a bénéficié d'une dotation budgétaire d'EUR 50,9 mio au cours du 1er semestre 2017.

En 2017, la **performance** du Fonds était de 3,64% sur la base du « time-weighted return » et de 3,42% sur base du « money-weighted return ».

Positions et indices de référence

Le tableau ci-après donne un aperçu des positions du Fonds, qui se composent essentiellement d'ETF (exchange traded funds) et il indique leur poids dans le total de l'actif ainsi que leur performance en fin d'année. Il y figure également des indications sur les indices de référence.

Classe d'actifs	Nom de l'ETF, resp. de l'OPCVM	Code ISIN	Devise	Actifs de l'ETF/OPCVM (en mio. devise)	Taux de détention en %	Total return en EUR (*) 2016	2017	Expense ratio	Poids de l'ETF/OPCVM au 31.12.2017
Obligations Euro	SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B41RYL63	EUR	230,30	7,84%	3,13%	0,50%	17 bp	9,40%
	iShares Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B3DKXQ41	EUR	1.424,56	1,27%	3,18%	0,48%	25 bp	9,40%
	Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0935223387	EUR	732,16	2,11%	2,77%	1,33%	>50 bp	8,05%
	Bloomberg Barclays Euro Aggregate TR Unhedged EUR		EUR			3,32%	0,68%		
Obligations US	Vanguard Total Bond Market ETF	US9219378356	USD	36.955,54	0,05%	5,63%	-8,98%	5 bp	9,77%
	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	US4642872265	USD	53.698,72	0,03%	5,63%	-9,06%	5 bp	8,91%
	Schwab U.S. Aggregate Bond ETF	US8085248396	USD	4.959,36	0,31%	5,56%	-9,12%	4 bp	8,03%
	Bloomberg Barclays US Aggregate TR Unhedged USD		USD			5,75%	-9,16%		
Actions "Monde"	ComStage ETF MSCI World TRN UCITS ETF	LU0392494562	EUR	1.331,94	1,44%	9,86%	7,44%	20 bp	9,97%
	db x-trackers - MSCI World Index UCITS ETF 1C	LU0274208692	EUR	3.136,20	0,61%	10,76%	7,71%	45 bp	9,97%
	Lyxor ETF MSCI World	FR0010315770	EUR	1.895,59	0,60%	10,76%	7,54%	30 bp	5,90%
	MSCI Daily Net TR World USD		EUR			10,76%	7,38%		
Actions Europe	db x-trackers MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF (DR)	LU0274209237	EUR	3.269,26	0,53%	2,65%	9,77%	25 bp	9,05%
	Amundi ETF MSCI EUROPE UCITS ETF	FR0010655696	EUR	1.663,67	1,00%	2,70%	10,42%	15 bp	8,63%
	MSCI Daily Net TR Europe Euro		EUR			2,58%	10,24%		
Liquidités									2,92%

sources Bloomberg et Morningstar (*) Total return en EUR avec dividende réinvesti dans l'ETF

Sur base des chiffres figurant dans le tableau ci-avant et à l'instar de l'exercice 2016, les investissements du Fonds souverain en 2017 affichent un rendement très proche de celui des indices de référence dont la performance respective est indiquée en dernière ligne pour chaque classe d'actifs. Le Fonds souverain a une politique de couverture du risque de change EUR/USD pour au moins 90% du montant nominal de la position libellée en USD. Ainsi, la plus-value totale sur la couverture de change EUR/USD a permis au Fonds souverain de générer un rendement quasiment identique à celui des ETFs obligataires, libellés en EUR, et elle a compensé la dépréciation du dollar par rapport à l'euro au cours de l'année 2017.

Obligations

A la fin de 2017, l'indice de référence des obligations libellées en EUR affiche un rendement jusqu'à échéance de 0,61% pour une duration modifiée de 6,72 et celui des obligations libellées en USD un rendement jusqu'à échéance de 2,89% pour une duration modifiée de 6,30. La politique de couverture du risque de change continue à protéger le Fonds souverain contre une dépréciation de la devise américaine.

Actions

A la fin de 2017, l'indice MSCI World affichait un taux de dividende de 2,23% et se payait 2,60 fois la valeur comptable des fonds propres et 17,4 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice 2018. L'indice MSCI Europe affichait un taux de dividende de 3,24% et se payait 1,94 fois la valeur comptable des fonds propres et 15,3 fois le bénéfice net anticipé pour le même exercice.

I. Goubin

Isabelle Goubin
Président

pwc

Rapport d'audit

Au Gouvernement en Conseil et au Comité directeur du
Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg

Rapport sur les comptes annuels

Notre opinion

A notre avis, les comptes annuels ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (le « Fonds souverain ») au 31 décembre 2017, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les comptes annuels du Fonds souverain comprennent :

- le bilan au 31 décembre 2017 ;
- le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date ;
- les notes aux comptes annuels, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces loi et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Nous sommes indépendants du Fonds souverain conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Comité directeur.

Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport d'activités mais ne comprennent pas les comptes annuels et notre rapport d'audit sur ces comptes annuels.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les comptes annuels ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Comité directeur pour les comptes annuels

Le Comité directeur est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des comptes annuels conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, c'est au Comité directeur qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds souverain à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Comité directeur a l'intention de liquider le Fonds souverain ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des comptes annuels

Les objectifs de notre audit sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

pwc

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds souverain ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Comité directeur, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Comité directeur du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds souverain à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds souverain à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des comptes annuels, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les comptes annuels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons au Comité directeur notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le rapport d'activités est en concordance avec les comptes annuels et a été établi conformément aux exigences légales applicables.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Luxembourg, le 8 mars 2018

François Mousel

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan
Au 31 décembre 2017
(exprimé en EUR)

Actif	Notes	31.12.2017	31.12.2016
Actif immobilisé		**186.646.056,18**	**133.061.654,42**
Immobilisations financières			
Titres ayant le caractère d'immobilisations	Note 3	186.646.056,18	133.061.654,42
Actif circulant		**5.386.586,67**	**2.016.578,54**
Créances			
Autres créances			
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an		29.767,34	0,00
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an		0,00	0,00
Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et encaisse		5.356.819,33	2.016.578,54
Total du bilan (Actif)		**192.032.642,85**	**135.078.232,96**

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

Bilan (suite)
Au 31 décembre 2017
(exprimé en EUR)

Capitaux propres et Passif	Notes	31.12.2017	31.12.2016
Capitaux propres		**192.012.384,75**	**135.065.453,96**
Dotations de l'Etat	Note 4	183.656.057,24	132.755.877,20
Résultats reportés		2.309.576,76	(9.500,00)
Résultat de l'exercice		6.046.750,75	2.319.076,76
Dettes		**20.258,10**	**12.779,00**
Dettes sur achats et prestations de services			
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an		20.258,10	12.779,00
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an		0,00	0,00
Total du bilan (Capitaux propres et Passif)		**192.032.642,85**	**135.078.232,96**

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

Compte de profits et pertes
Au 31 décembre 2017
(exprimé en EUR)

Compte de profits et pertes	Notes	2017	2016
Matières premières et consommables et autres charges externes			
a) Matières premières et consommables		0,00	0,00
b) Autres charges externes	Note 5	-120.490,84	-47.085,27
Produits provenant d'autres valeurs mobilières, d'autres titres et de créances de l'actif immobilisé			
a) provenant d'entreprises liées		0,00	0,00
b) autres produits ne figurant pas sous a)	Note 7	6.167.241,59	2.366.162,03
Résultat de l'exercice		**6.046.750,75**	**2.319.076,76**

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels
Au 31 décembre 2017
(exprimé en EUR)

Note 1 - Généralités

Par la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir - première partie (2015) il a été institué un établissement public, placé sous l'autorité du ministre ayant les Finances dans ses attributions et jouissant de la personnalité juridique, dénommé « Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL) » et désigné ci-après par « Fonds ».

Le siège du Fonds est à Luxembourg.

La mission du Fonds consiste à réaliser une épargne dont les revenus pourront être utilisés, sous certaines conditions et dans certaines limites, pour contribuer au bien-être des générations futures.

Le Fonds dispose de l'autonomie financière. Il est alimenté par une dotation budgétaire annuelle d'au moins 50 millions d'euros qui se compose de recettes provenant en partie de la TVA sur le commerce électronique et des accises sur le carburant. Il peut être alimenté par d'autres recettes considérées comme non récurrentes.

Les dotations annuelles futures sont ajustées pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation nationale (IPCN).

L'Etat verse la dotation annuelle au Fonds au plus tard le 30 avril de chaque année.

Le Gouvernement en Conseil peut décider, au plus tôt vingt ans après la date de constitution du Fonds, ou lorsque les avoirs du Fonds dépassent 1 milliard d'euros, d'affecter au budget de l'Etat au maximum 50 pour cent des revenus dégagés par les avoirs du Fonds au cours de l'exercice précédent.

Les organes du Fonds sont le comité directeur et le comité d'investissement.

Le comité directeur assure la gestion et l'administration des avoirs du Fonds conformément à la mission de ce dernier. Il a tous les pouvoirs de gestion et d'administration requis pour ce faire.

Le comité directeur gère le Fonds dans toutes les affaires qui n'ont pas été déférées à un autre organe par la loi ou des règlements. Il lui appartient notamment :

a) de définir la politique du Fonds ;
b) d'établir les principes et procédures devant régir la gestion et l'administration de Fonds ;
c) de statuer sur le budget annuel ; et
d) d'arrêter les comptes financiers du Fonds.

Note 1 - Généralités (suite)

La décision visée au point a) ci-dessus est soumise pour approbation au Gouvernement en Conseil.

La Banque et Caisse d'Épargne de l'État est agent comptable et agent bancaire du Fonds.

Les comptes financiers du Fonds sont également soumis pour approbation au Gouvernement en Conseil et sont publiés au Recueil Electronique des Sociétés et Associations dans le mois de leur approbation.

L'année comptable du Fonds est identique avec l'année civile.

Le comité directeur adresse chaque année au Gouvernement en Conseil et à la Chambre des Députés, pour le 31 mars au plus tard, le rapport d'activités de l'année écoulée. Il adresse en outre chaque année au Gouvernement en Conseil, pour le 31 août au plus tard, un rapport sur les activités au cours du premier semestre et la situation financière à la fin du premier semestre.

Le Fonds est soumis au contrôle de la Cour des comptes conformément aux dispositions légales réglant le fonctionnement de cette Cour.

Note 2 - Méthodes comptables

2.1 Principes généraux

Les comptes annuels au 31 décembre 2017 ont été établis en conformité avec les prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg selon la méthode d'évaluation à la juste valeur pour les instruments financiers.

Les politiques comptables et les principes d'évaluation sont, en dehors des règles imposées par la loi modifiée du 19 décembre 2002, déterminés et mis en place par le comité directeur.

La préparation des comptes annuels implique le recours à un certain nombre d'estimations comptables déterminantes. Elle impose aussi au comité directeur d'exercer leur jugement dans l'application des méthodes comptables. Le comité directeur estime que les hypothèses sous-jacentes sont adéquates et que les comptes annuels donnent une image fidèle de la situation financière et des résultats du Fonds.

Le Fonds fait des estimations et hypothèses qui ont une incidence sur les montants repris à l'actif et au passif au cours de la période. Les estimations et jugements sont évalués de façon continue et se basent sur l'expérience passée et d'autres facteurs, dont les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables dans ces circonstances.

Note 2 - Méthodes comptables (suite)

2.2 Frais d'établissement

Le Fonds n'a pas supporté des frais d'établissement lors de sa mise en place.

2.3 Bases de conversion des éléments exprimés en monnaie étrangère

Le Fonds tient sa comptabilité en euros (EUR). Le bilan et le compte de profits et pertes sont exprimés dans cette devise.

Les postes de bilan exprimés dans une devise autre que l'EUR sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan. Seuls sont comptabilisés dans le compte de profits et pertes, les bénéfices et pertes de change réalisées et les pertes de change non réalisées.

Les opérations effectuées dans une devise autre que l'EUR sont converties dans la monnaie de présentation des comptes annuels au cours de change en vigueur à la date des opérations.

Les éléments évalués à la juste valeur sont convertis sur base des cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan. Les différences de change sur les éléments d'actif ou de passif comptabilisés à la juste valeur sont enregistrées au compte de profits et pertes avec les variations de juste valeur.

2.4 Immobilisations financières

Les instruments financiers sont évalués par référence à leur juste valeur. La juste valeur est déterminée selon les modalités suivantes :

- les instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un MTF sont évalués au dernier prix de marché publié par le marché réglementé ou le MTF concerné ;
- les parts d'OPCVM-non ETF sont évaluées à la dernière valeur nette d'inventaire publiée par l'OPCVM concerné ou sa société de gestion ;
- les autres instruments financiers sont évalués à leur valeur de réalisation probable qui sera estimée avec prudence et bonne foi selon les procédures fixées par l'agent bancaire et acceptées par le comité directeur.

La variation de la juste valeur des valeurs mobilières est enregistrée au compte de profits et pertes.

Note 2 - Méthodes comptables (suite)

2.5 Instruments de couverture

Certaines positions de la classe d'actif << immobilisations financières >> sont libellées en USD. Afin de ne pas subir les fluctuations de l'USD contre l'EUR, le Fonds a décidé de couvrir ce risque de change par des opérations de changes à terme mensuelles à hauteur de 95 % du montant global de cette classe d'actif. Le pourcentage de couverture est suivi continuellement et est ajusté lors d'un dépassement des limites de 90 % et 100 %.

Les instruments de couverture sont évalués à leur juste valeur basée sur leur valeur estimée selon les techniques d'évaluation décrites ci-après. Les pertes non réalisées et bénéfices non réalisés sont enregistrés dans le compte de profits et pertes. La juste valeur des instruments de couverture correspond :

- au dernier cours disponible le jour de l'évaluation pour les instruments de couverture admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou sur un marché réglementé ;
- à la valeur de réalisation déterminée par l'utilisation des méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses faites par le comité directeur et les conditions de marché existant à la date de clôture du bilan.

2.6 Créances de l'actif circulant

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de corrections de valeur lorsque leur recouvrement est compromis. Ces corrections de valeur ne sont pas maintenues si les raisons qui ont motivé leur constitution ont cessé d'exister.

2.7 Dettes

Les dettes sont enregistrées à leur valeur de remboursement.

Annexe aux comptes annuels (suite)
Au 31 décembre 2017
(exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières

L'évolution du coût d'acquisition du portefeuille titres se présente de la manière suivante :

	2017 EUR	2016 EUR
Coût d'acquisition en début d'année	128,818,488.60	-
Acquisitions	53,701,235.00	128,818,488.60
Cessions	- 316,568.30	-
Coût d'acquisition en fin d'année	182,203,155.30	128,818,488.60

En date du 31 décembre 2017, le portefeuille titres et les instruments de couverture du Fonds se présentent comme suit :

	Nombre de titres au 31.12.2017	Coût d'acquisition en devise	Coût d'acquisition en EUR	Prix par titre au 31.12.2017	Valeur d'évaluation en devise au 31.12.2017	Taux de change au 31.12.2017	Valeur d'évaluation en EUR au 31.12.2017	Plus/moins value non réalisée (Note 7)
Classe d'actifs: actions européennes								
DB X-TRACKERS MSCI EUROP-1C-CA	305.071,0000	15.476.112,82	15.476.112,82	56,96	17.376.844,16	1	17.376.844,16	1.900.731,34
AMUNDI ETF MSCI EUROPE	76.435,0000	14.914.308,90	14.914.308,90	216,81	16.571.872,35	1	16.571.872,35	1.657.563,45
Classe d'actifs: actions de pays développés								
DB X-TRACKERS MSCI WORLD TRN INDEX ETF -1-CAP	391.652,0000	16.819.490,17	16.819.490,17	48,89	19.147.866,28	1	19.147.866,28	2.328.376,11
COMSTAGE ETF MSCI WORLD TRN	388.691,0000	16.826.356,60	16.826.356,60	49,26	19.146.918,66	1	19.146.918,66	2.320.562,06
LYXOR ETF MSCI WORLD -A-	65.559,0000	10.133.740,88	10.133.740,88	173,32	11.362.685,88	1	11.362.685,88	1.228.945,00
Classe d'actifs: obligations en EUR								
SSGA SPDR BARCAP EUR AGGR BD	298.939,00000	18.267.647,47	18.267.647,47	60,38	18.049.936,82	1	18.049.936,82	-217.710,65
NATIXIS AM FDS EURO AGGREGATE I/A	90,52680	15.509.039,18	15.509.039,18	170.915,75	15.472.455,92	1	15.472.455,92	-36.583,26
ISHARES III BARCL CAP EUR BD	148.375,0000	18.348.383,91	18.348.383,91	121,64	18.048.335,00	1	18.048.335,00	-300.048,91
Classe d'actifs: obligations en USD								
VANGUARD BOND INDEX TOTAL BOND MARKET ETF	275.700,0000	22.880.768,63	20.459.681,59	81,57	22.488.849,00	0,8330	18.732.902,12	-1.726.779,47
ISHARES BARCLAYS AGGREGATE BD	187.739,0000	20.826.784,20	18.612.903,59	109,33	20.525.504,87	0,8330	17.097.463,45	-1.515.440,14
SCHWAB US AGGREGATE BOND ETF	355.058,0000	18.824.374,66	16.835.490,19	52,04	18.477.218,32	0,8330	15.391.268,90	-1.444.221,29
Instruments de couverture								
Change à terme EUR/USD éch. 31.01.2018							247.506,64	247.506,64
Total			**182.203.155,30**				**186.646.056,18**	**4.442.900,88**

Afin de prendre une exposition à un moindre coût sur les différentes classes d'actifs définies dans la politique d'investissement, le Fonds a décidé d'investir, pendant la phase de lancement constituée des cinq premières années d'existence du Fonds, dans des fonds d'investissement indiciels sous forme ETF (exchange traded fund) ou OPCVM (organisme de placement collectif en valeurs mobilières au sens de la directive 2009/65/CE). Ces fonds indiciels suivent les indices de marché de référence des différentes classes d'actifs respectives (benchmarks) et ne sont pas activement gérés. Leurs coûts de fonctionnement internes sont peu importants.

Le choix d'affectation du portefeuille titres en immobilisation financière a été effectué pour refléter une optique d'investissement à long terme. Ce classement ne préjudicie pas le fait que les instruments détenus au 31 décembre 2017 par le Fonds sont hautement liquides et pourraient être vendus à brève échéance.

Note 4 - Dotations de l'Etat

Au 31 décembre 2017, les dotations versées s'élèvent à 183.656.057,24 EUR.

Note 5 - Autres charges externes

Au 31 décembre 2017, ce poste est composé de l'élément suivant :

	2017 EUR	2016 EUR
Garde des titres	97.709,59	25.053,78
Honoraires réviseur d'entreprises agréé	14.006,25	13.256,49
Honoraires comptables	8.775,00	8.775,00
	120.490,84	**47.085,27**

Note 6 - Rémunérations des membres du comité directeur et du comité d'investissement

En 2017, aucune rémunération n'a été versée aux membres du comité directeur ou aux membres du comité d'investissement du Fonds.

Annexe aux comptes annuels (suite)
Au 31 décembre 2017
(exprimé en EUR)

Note 7 - Produits provenant d'autres valeurs mobilières, d'autres titres et de créances de l'actif immobilisé

Ce poste représente en un seul montant compensé le détail suivant :

- Dividendes :	**2017 EUR**	**2016 EUR**
- Dividendes	1.577.778,75	494.569,85
- Gains et pertes réalisés :		
- Plus-value réalisée sur les instruments de couverture	6.436.534,64	346.665,95
- Moins-value réalisée sur les instruments de couverture	-2.091.280,13	-2.718.239,59
- Plus-value réalisée sur le portefeuille titres	44.473,27	0,00
- Gains et pertes non réalisés :		
- Plus-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	5.885.178,08	4.087.169,97
- Moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	-86.950,55	-2.040.771,87
- Plus-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	0,00	2.016.229,05
- Moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	-5.665.460,44	0,00
- Plus-value non réalisée sur les instruments de couverture	247.506,64	180.538,67
- Moins-value non réalisée sur les instruments de couverture	-180.538,67	0,00
	6.167.241,59	**2.366.162,03**

Note 8 - Autres intérêts et autres produits financiers

Les avoirs en banque n'ont fait l'objet d'aucune rémunération en 2017.

Note 9 - Impôts

Le Fonds est exempt des impôts directs au Luxembourg.

Note 10 - Engagements hors-bilan

Le Fonds est engagé au 31 décembre 2017 par un change à terme échéance 31 janvier 2018 :

Achat de 48.714.750,86 EUR
Vente de 58.200.000,00 USD

Ce change à terme couvre, à hauteur d'environ 95%, le risque de change USD contre EUR en provenance des positions du portefeuille libellées en USD.