

**Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)**

**Comptes annuels et rapport du réviseur d'entreprises agréé  
au 31 décembre 2018**

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 - 6
Rapport d'audit	7 - 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 2018

---

## STRUCTURE ADMINISTRATIVE ET ORGANISATIONNELLE

### COMITE DIRECTEUR

Au 31 décembre 2018, le comité directeur du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- Mme Isabelle Goubin, Président,
- M Robert Kieffer, Vice-Président,
- Mme Marie-Anne Ketter,
- M Claude Kremer,
- Mme Pascale Toussing.

En 2018, 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 juillet et décembre 2018.

### COMITE D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2018, 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 2018 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 2017 et le rapport d'activité 2017 du Fonds souverain dans sa réunion du 8 mars 2018.

Le comité directeur a soumis mi-mars les comptes financiers 2017 du Fonds souverain vérifiés par PricewaterhouseCoopers Luxembourg pour approbation au Gouvernement en Conseil. Les comptes financiers 2017 du Fonds souverain ont été approuvés par le Gouvernement en Conseil dans sa séance du 16 mars 2018. Le Gouvernement en Conseil a également pris acte du rapport d'activité 2017 qui lui a été soumis pour information ensemble avec les comptes financiers 2017. Conformément à l'article 1<sup>er</sup>, 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 30 mars 2018 au Recueil Electronique des Sociétés et Associations.

Le Gouvernement en Conseil a marqué son accord, dans sa séance du 5 janvier 2018, avec la prolongation du mandat de PricewaterhouseCoopers Luxembourg en tant que réviseur d'entreprises agréé chargé de la révision des comptes du Fonds souverain pour une période de trois ans allant de 2018 à 2020, sur base d'une proposition du comité directeur du Fonds souverain.

Conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, alinéa 4, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir - première partie (2015), le comité directeur a adressé le rapport sur les activités au cours du premier semestre et la situation du Fonds souverain à la fin du premier semestre au Gouvernement en Conseil en août 2018 qui a marqué son accord avec lesdits documents dans sa séance du 6 septembre 2018.

La Cour des Comptes a procédé en novembre 2018 au contrôle du Fonds souverain pour l'exercice 2017 tel que prévu à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, alinéa 5, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir – première partie.

Le contrat de prestation de services comptables signé en date du 24 mai 2016 entre le Fonds souverain et la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg a été résilié d'un commun accord avec effet au 31 décembre 2018. Par décision du comité directeur en date du 10 décembre 2018, BDO Luxembourg a été chargé de la tenue de la comptabilité du Fonds souverain à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

## DOTATION BUDGETAIRE

Le Fonds souverain a reçu au cours du premier semestre 2018 la dotation budgétaire annuelle de l'Etat d'un montant de 51.460.292,06 euros. Conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1<sup>er</sup>, 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).

## ACTIVITES D'INVESTISSEMENT

### MARCHES FINANCIERS EN 2018

En 2018, les marchés financiers ont fait face à d'importants défis, comme des volatilités exceptionnelles et parfois des corrections de prix significatives. La croissance mondiale est en cours de ralentissement, ainsi le Fonds monétaire international prévoit une croissance du PIB mondial de 3,7% pour 2018 et de 3,5% pour 2019. Aux Etats-Unis, l'effet positif de la réforme fiscale est contrecarré par une politique monétaire devenue restrictive et les effets ou perspectives de conflits commerciaux, spécialement avec la Chine. La croissance reste molle en zone euro, à 1,8% en 2018 et les perspectives sont assombries autant par un Brexit difficile, par des instabilités sociales dans divers pays et par des divergences entre pays sur la vision européenne. La politique monétaire européenne reste accommodante, malgré une sortie graduelle des mesures de liquidité. Les pays émergents restent sous pression autant de la hausse des taux américains, par des menaces sur le commerce mondial et par la volatilité des prix des matières premières. Le ralentissement de la croissance chinoise est particulièrement notable.

Les marchés obligataires en USD en ont subi la pression de la hausse des taux courts initiée par la Banque centrale américaine. En Europe, les taux ont finalement peu bougé. Les obligations d'émetteurs privés ont souffert d'une hausse des spreads de crédit.

Les marchés d'actions ont subi une forte correction en fin d'année, après avoir résisté à certains chocs de volatilité en cours d'année. La quasi-capitulation des marchés en décembre fait suite à l'accumulation de problématiques sur lesquelles les marchés ont pris des vues de plus en plus négatives, comme la hausse des taux US, les conflits commerciaux et l'impasse du Brexit.

## Marchés actions

La situation technique des marchés s'était détériorée tout au long de l'année 2018, d'abord avec un « spike » de volatilité au 1<sup>er</sup> trimestre, puis par un marché de plus en plus étroit et uniquement axé sur les valeurs de croissance américaines, au détriment d'un nombre croissant de valeurs dites de substance.

Au 30 septembre 2018, l'indice MSCI World, libellé en EUR, était en hausse, affichant une performance, avec dividendes réinvestis, de 7,48%. La panique qui s'est emparée des marchés financiers au 4<sup>e</sup> trimestre a fait plonger l'indice dans le rouge, de telle sorte que la performance « total return » du MSCI World, libellé en EUR, était de -4,17% sur l'ensemble de l'année 2018. Celle de l'indice MSCI Europe était pire à -10,57% au cours de l'année 2018.

## Marché de taux

Au 31 décembre 2018, les taux d'intérêt en EUR étaient négatifs pour les échéances jusqu'à 3 ans. Contre toute attente, la courbe des taux d'intérêt en EUR s'est légèrement aplatie en 2018, le taux à 10 ans étant en baisse de 7,5 points de base à 0,81%, au 31 décembre, et le taux à 2 ans de 2,5 points de base à -0,17%, au 31 décembre. Au début de l'année 2018, les experts financiers tablaient sur une remontée significative des taux d'intérêt en EUR.

L'atonie du marché de taux au sein de la zone euro s'explique

- par le maintien par la Banque centrale européenne de son programme de rachats d'actifs jusqu'à la fin décembre,
- par le ralentissement de la conjoncture économique européenne, tout au long de l'année,
- par l'impact de l'effondrement des prix de nombreuses matières premières, notamment du pétrole au 4<sup>e</sup> trimestre, sur les perspectives d'inflation au niveau mondial, ainsi que
- par les craintes d'une récession américaine ayant hanté les marchés financiers au 4<sup>e</sup> trimestre, suite à une aggravation de la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis.

Par contre, les taux d'intérêt en USD se sont inscrits en nette hausse entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2018, avec à la clef un important aplatissement de la courbe des taux en USD. A quatre reprises, la Banque centrale américaine a durci sa politique monétaire au cours de l'année 2018, en relevant chaque fois de 25 points de base la fourchette de ses « FED funds », à savoir le 21 mars, le 13 juin, le 26 septembre et le 19 décembre 2018.

Au 31 décembre 2018, les taux d'intérêt en USD à 2 ans étaient en hausse de 58 points de base, à 2,66%, alors que les taux d'intérêt en USD à 10 ans l'étaient de 41 points de base, à 2,71%. La courbe des taux en USD est la plus plate depuis 2008, l'écart entre le taux à 2 ans et le taux à 10 ans étant inférieur à 5 points de base.

---

## 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 représentées par l'indice Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR et **28% libellées en USD** et représentées par l'indice Barclays US Aggregate Total Return Index Value Unhedged 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**, représentées par l'indice MSCI Daily Net Total Return World USD, libellé en EUR et **15% en actions européennes**, représentées par l'indice MSCI Daily Net Total Return Europe, libellé en EUR.

Depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2018, environ 7% des actifs du Fonds souverain, soit 32,95% de la dotation budgétaire pour l'année 2018, sont investis en ETF qui répliquent les indices boursiers MSCI SRI, « sustainable responsible (and impact) investing », ce tant au niveau « monde » qu'au niveau européen.

Classe d'actifs	Borne stratégique basse	Borne interne basse	Allocation stratégique	Allocation actuelle	Borne interne haute	Borne stratégique haute
Liquidités			3,00%	2,19%		
Obligations	47%	52%	57,00%	57,22%	62%	67%
dont Euro Aggregate Total Return			29,00%	27,95%		
dont US Aggregate TR (hedged)			28,00%	29,27%		
Actions	30%	35%	40,00%	40,59%	45%	50%
dont MSCI World (Developed W.) TR			25,00%	24,95%		
dont MSCI Europe TR			15,00%	15,61%		
Total			100,00%	100,00%		

Au 31 décembre 2018, le bilan du Fonds souverain fait état d'un actif total d'EUR 234,92 mio, par rapport à EUR 192,03 mio au 31 décembre 2017, le Fonds ayant bénéficié d'une dotation budgétaire d'EUR 51,46 mio au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

En 2018, la performance du Fonds souverain était de -3,87% sur la base du « time-weighted return » et de -3,76% sur base du « money-weighted return ». Cette performance est en ligne avec celle de l'indice de référence pondéré par le poids des classes d'actifs.

#### Positions et indices de référence

Le tableau ci-après donne un aperçu des positions du Fonds souverain, 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	Prix/VNI par part	Actifs (en mio. devise)	Total-return (en EUR et %)			Expense ratio	Position en EUR au 31/12/2018	Poids actuel
						2016	2017	2018			
Obligations Euro	SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B418YK68	EUR	60,58	352,89	5,19	0,80	0,25	17 bp	19.546.392	8,32%
	iShares Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B55KXQ41	EUR	120,53	179,60	5,18	0,48	0,05	15 bp	25.115.921	9,84%
	Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0985123887	EUR	169.656,40	788,50	1,77	1,35	-0,04	> 50 bp	22.962.992	9,79%
	Barclays Euro Aggregate TR Unhedged EUR					3,92	0,68	0,41			21,95%
Obligations US	Vanguard Total Bond Market ETF	US9219878856	USD	79,21	3655,90	5,88	-8,95	5,00	5 bp	23.793.358	10,11%
	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	US4642872265	USD	106,49	57195,90	5,83	-9,06	4,99	5 bp	22.529.459	9,61%
	Schwab U.S. Aggregate Bond ETF	US8085248896	USD	50,99	5544,56	5,56	-9,12	4,95	4 bp	21.416.566	9,55%
	Barclays US Aggregate TR Unhedged USD					5,86	-9,09	4,89			29,27%
Actions "Monde"	ComStage ETF MSCI World TRN UCITS ETF	LU0690494562	EUR	49,81	1590,41	9,86	7,44	-4,63	20 bp	15.669.106	6,68%
	Globaltrackers - MSCI World Index UCITS ETF 10	LU0274208692	EUR	49,85	2008,66	10,76	7,71	-4,30	45 bp	16.982.812	7,08%
	Lyxor ETF MSCI World	FR0010915770	EUR	179,44	1842,28	10,76	7,54	-4,10	50 bp	10.957.600	4,66%
	iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYX2JD69	EUR	5,31	117,44	n.a.	n.a.	-0,15	50 bp	9.055.690	3,86%
	iMSCI Daily Net TR World USD					10,76	7,38	-4,17			14,96%
Actions Europe	dbx-trackers MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF (DR)	LU0274209297	EUR	54,17	2109,41	2,65	9,77	-10,97	25 bp	15.801.711	6,51%
	Amundi ETF MSCI EUROPE UCITS ETF	FR0010655696	EUR	207,09	2082,99	2,70	10,42	-10,40	15 bp	14.812.079	6,30%
	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00B52VJ396	EUR	89,97	829,84	0,09	11,19	-7,60	30 bp	9.570.115	4,00%
	iMSCI Daily Net TR Europe Euro					1,58	10,14	-10,97			15,61%
Liquidités										2,19%	

Sources Rapport annuel, rapport TripleA, Morningstar et Bloomberg

Les investissements du Fonds souverain affichent des performances qui sont similaires à celles de leur indice de référence, dont la performance 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 et de ce fait, il a engrangé une moins-value (réalisée et latente) totale d'EUR 4,28 mio sur la couverture de change EUR/USD, au cours de l'exercice social 2018. Cette moins-value est compensée par la plus-value équivalente non réalisée sur les investissements en USD.

#### Obligations

L'indice Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR, avec un rendement jusqu'à échéance de 0,78% pour une durée de 6,82 ans au 31 décembre 2018, affichait une performance en EUR de 0,41% au cours de l'année 2018.

L'indice Barclays US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD, avec un rendement jusqu'à échéance de 3,15% pour une durée de 5,89 ans au 31 décembre 2018, affichait une performance en USD de 0,01% au cours de l'année 2018. De manière systématique, entre 90% et 100% de la position libellée en USD, détenue par le Fonds souverain, est couverte contre le risque de change USD/EUR, ce qui a pénalisé la performance du Fonds souverain en 2018. En 2018, l'indice Barclays US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD, exprimée en EUR, avait un « return » de 4,89%, à cause de l'appréciation du dollar américain face à l'euro au cours de l'année.

#### Actions

En ce début 2019, le MSCI World, avec un taux de dividende de 2,62%, se paye 2,24 fois la valeur comptable des fonds propres et 14,5 fois le bénéfice net anticipé pour le prochain exercice social et le MSCI Europe, avec un taux de dividende de 3,94%, se paye 1,68 fois la valeur comptable des fonds propres et 12,8 fois le bénéfice net anticipé pour le prochain exercice social.



---

Isabelle Goubin  
Président





## Rapport d'audit

Au Gouvernement en Conseil et au Comité directeur du  
**Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)**

---

## Rapport sur l'audit des 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 (FSIL) (le « Fonds ») au 31 décembre 2018, 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 comprennent :

- le bilan au 31 décembre 2018 ;
  - le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date ;
  - l'annexe 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 (la Loi du 23 juillet 2016) 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 la Loi du 23 juillet 2016 et des ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF 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 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 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 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 influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

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 ;
- 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 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 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 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 26 février 2019



François Mousel

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

**Bilan**  
Au 31 décembre 2018  
(exprimé en EUR)

<u>Actif</u>	Notes	31.12.2018	31.12.2017
<b><u>Actif immobilisé</u></b>		<b>230.183.141,10</b>	<b>186.646.056,18</b>
<b>Immobilisations financières</b>			
Titres ayant le caractère d'immobilisations	Note 3	230.183.141,10	186.646.056,18
<b><u>Actif circulant</u></b>		<b>4.734.172,80</b>	<b>5.386.586,67</b>
<b>Créances</b>			
Autres créances			
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an		0,00	29.767,34
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an		0,00	0,00
Avoirs en banques, avoires en compte de chèques postaux, chèques et encaisse		4.734.172,80	5.356.819,33
<b>Total du bilan (Actif)</b>		<b>234.917.313,90</b>	<b>192.032.642,85</b>

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Bilan (suite) Au 31 décembre 2018 (exprimé en EUR)

<u>Capitaux propres et Passif</u>	Notes	31.12.2018	31.12.2017
<u>Capitaux propres</u>		<b>234.898.703,32</b>	<b>192.012.384,75</b>
Dotations de l'Etat	Note 4	235.116.349,30	183.656.057,24
Résultats reportés		8.356.327,51	2.309.576,76
Résultat de l'exercice		-8.573.973,49	6.046.750,75
<u>Dettes</u>		<b>18.610,58</b>	<b>20.258,10</b>
<b>Dettes sur achats et prestations de services</b>			
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an		18.610,58	20.258,10
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an		0,00	0,00
<b>Total du bilan (Capitaux propres et Passif)</b>		<b>234.917.313,90</b>	<b>192.032.642,85</b>

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels

Au 31 décembre 2018  
(exprimé en EUR)

<u>Compte de profits et pertes</u>	Notes	2018	2017
<b>Matières premières et consommables et autres charges externes</b>			
a) Matières premières et consommables		0,00	0,00
b) Autres charges externes	Note 5	-144.872,73	-120.490,84
<b>Produits provenant d'autres valeurs mobilières, d'autres titres et de créances de l'actif immobilisé</b>			
a) provenant d'entreprises liées		0,00	0,00
b) autres produits ne figurant pas sous a)	Note 7	-8.429.100,76	6.167.241,59
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>-8.573.973,49</b>	<b>6.046.750,75</b>

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels

Au 31 décembre 2018  
(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 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 déferées 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.

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels (suite)

Au 31 décembre 2018  
(exprimé en EUR)

#### **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 2018 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 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.



## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels (suite)

Au 31 décembre 2018  
(exprimé en EUR)

#### 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.

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels (suite)

Au 31 décembre 2018  
(exprimé en EUR)

#### 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.

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels (suite)

Au 31 décembre 2018

(exprimé en EUR)

#### Note 3 - Immobilisations financières

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

	2018 EUR	2017 EUR
Coût d'acquisition en début d'année	182.203.155,30	128.818.488,60
Acquisitions	50.447.029,78	53.701.235,00
Cessions	- 278.468,65	- 316.568,30
Coût d'acquisition en fin d'année	232.371.716,43	182.203.155,30

En date du 31 décembre 2018, le portefeuille titres et les instruments de couverture du Fonds se présentent comme suit :

	ISIN	Nombre de titres au 31/12/2018	Coût d'acquisition en EUR	Prix par titre au 31/12/2018 en devise	VALEUR D'ÉVALUATION DEV	Evaluation en EUR au 31/12/2018	Plus-/ moinsvalue en EUR non réalisée au 31/12/2018
<b>Classe d'actifs: obligations en EUR</b>							
ISHARES III-GL AGG. BD ETF DIS	IE00B3DKXQ41	191.516,0000	23.521.300,21	120,7000	23.115.981,20	23.115.981,20	-405.319,01
NATXIS AM FDS EURO AGGREGATE I/A	LU0935223387	135,52680	23.118.952,53	169.656,4200	22.992.991,70	22.992.991,70	-125.960,83
SSGA SPDR BLOBAR EUR AG BD ETF	IE00B41RYL63	324.847,00000	19.814.726,84	60,1800	19.549.292,46	19.549.292,46	-265.434,38
<b>Classe d'actifs: obligations en USD</b>							
ISHARES BARCLAYS AGGREGATE BD	US4642872265	242.537,0000	23.514.680,73	106,4900	25.827.765,13	22.529.453,19	-985.227,54
SCHWAB US AGGREGATE BOND ETF	US8085248396	508.050,0000	23.354.375,32	50,5900	25.702.249,50	22.419.966,42	-934.408,90
VANGUARD BOND IDX TOT BD MKT	US9219378356	343.491,00000	24.980.746,78	79,2100	27.207.922,11	23.733.358,44	-1.247.388,34
<b>Classe d'actifs: actions de pays développés</b>							
COMSTAGE MSCI WORLD TRN ETF-I	LU0392494562	428.437,0000	18.861.999,26	45,9790	19.699.104,82	19.699.104,82	837.105,56
ISHARES IV MSCI WORLD SRI ETF	IE00BYX2JD69	1.803.354,0000	9.758.196,49	5,0238	9.059.689,83	9.059.689,83	-698.508,66
LYXOR MSCI WORLD UCITS ETF -A-	FR0010315770	67.502,0000	10.484.896,68	162,3300	10.957.599,66	10.957.599,66	472.702,98
XTRACKERS MSCI WORLD SWAP UCIT	LU0274208692	408.057,0000	17.853.114,17	46,5200	18.982.811,64	18.982.811,64	1.329.697,47
<b>Classe d'actifs: actions européennes</b>							
AMUNDI I SOL MSCI EUROPE-C-CAP	LU1681042609	75.825,0000	14.795.283,21	195,3455	14.812.072,54	14.812.072,54	16.789,33
ISHARES MSCI EUROPE SRI UCITS	IE00B52VJ196	172.682,0000	7.196.772,35	38,0475	6.570.118,40	6.570.118,40	-626.653,96
XTRACKERS MSCI EUROPE IND.-1C-	LU0274209237	301.928,0000	15.316.669,86	50,6800	15.301.711,04	15.301.711,04	-14.958,82
<b>Instruments de couverture</b>							
Change à terme EUR/USD (échéance 18 janvier 2019)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	458.989,77	458.989,77
<b>Total</b>			<b>232.371.716,43</b>			<b>230.183.141,10</b>	<b>-2.188.575,33</b>

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 2018 par le Fonds sont hautement liquides et pourraient être vendus à brève échéance.

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels (suite)

Au 31 décembre 2018  
(exprimé en EUR)

#### **Note 4 - Dotations de l'Etat**

Au 31 décembre 2018, les dotations versées s'élèvent à 235.116.349,30 EUR.

#### **Note 5 - Autres charges externes**

Au 31 décembre 2018, ce poste est composé de l'élément suivant :

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Garde des titres	122.838,58	97.709,59
Honoraires réviseurs d'entreprises agréés	13.259,15	14.006,25
Honoraires comptables	8.775,00	8.775,00
	<hr/>	<hr/>
	<b>144.872,73</b>	<b>120.490,84</b>
	=====	=====

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

En 2018, aucune rémunération n'a été versée aux membres du comité directeur ou aux membres du comité d'investissement du Fonds.

## Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

### Annexe aux comptes annuels (suite)

Au 31 décembre 2018

(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 :

<b>- Dividendes :</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
- Dividendes	2.655.143,50	1.577.778,75
<b>- Gains et pertes réalisés :</b>		
- Plus-value réalisée sur les instruments de couverture	2.989.841,42	6.436.534,64
- Moins-value réalisée sur les instruments de couverture	-7.479.374,92	-2.091.280,13
- Plus-value réalisée sur le portefeuille titres	36.765,45	44.473,27
<b>- Gains et pertes non réalisés :</b>		
- Plus-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	0,00	5.885.178,08
- Moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	-9.747.856,75	-86.950,55
- Plus-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	2.904.897,41	0,00
- Moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	0,00	-5.665.460,44
- Plus-value non réalisée sur les instruments de couverture	458.989,77	247.506,64
- Moins-value non réalisée sur les instruments de couverture	-247.506,64	-180.538,67
	<b>-8.429.100,76</b>	<b>6.167.241,59</b>
	=====	=====

#### **Note 8 - Autres intérêts et autres produits financiers**

Les avoirs en banque n'ont fait l'objet d'aucune rémunération en 2018.

#### **Note 9 - Impôts**

Le Fonds est exempt des impôts directs au Luxembourg.

#### **Note 10 - Engagements hors-bilan**

Le Fonds est engagé au 31 décembre 2018 par un change à terme échéance 18 janvier 2019 :

*Achat de 65.104.623,66 EUR*

*Vente de 74.200.000,00 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.