

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

**Comptes annuels et rapport du réviseur d'entreprises agréé
au 31 décembre 2020**

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

Table des matières

	Pages
Rapport d'activité	1 - 6
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	7 - 9
Comptes annuels	
- Bilan	10 - 11
- Compte de profits et pertes	12
- Annexe aux comptes annuels	13 - 20



FONDS SOUVERAIN INTERGENERATIONNEL
DU LUXEMBOURG (FSIL)

N° RCS J58

RAPPORT D'ACTIVITES RELATIF A L'EXERCICE 2020

STRUCTURE ADMINISTRATIVE ET ORGANISATIONNELLE

COMITE DIRECTEUR

Au 31 décembre 2020, le comité directeur du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- M Nima Ahmadzadeh, Président,
- Mme Pascale Toussing, Vice-président,
- Mme Marie-Anne Ketter,
- M Claude Kremer,
- Mme Cristel Saraiva Sousa.

Les nominations des membres du comité directeur intervenues avec effet au 1^{er} juin 2015, et portant sur une durée de 5 ans ont été prolongées jusqu'au 31 octobre 2020 en vertu de l'article 8, paragraphe 2, de la loi du 12 mai 2020 portant adaptation de certains délais en matière fiscale, financière et budgétaire dans le contexte de l'état de crise.

Par arrêtés grand-ducaux du 30 octobre 2020, la nomination de Madame Pascale Toussing comme membre du comité directeur du Fonds souverain a été prolongée de 5 ans et Madame Cristel Saraiva Sousa a été nommée membre du comité directeur du Fonds souverain en remplacement de Monsieur Robert Kleffer, démissionnaire, avec effet au 1^{er} novembre 2020. Madame Pascale Toussing a également été nommée Vice-président du comité directeur du Fonds souverain.

En 2020, le comité directeur du Fonds souverain a tenu 4 réunions, chaque fois en présence du comité d'investissement.

COMITE D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2020, le comité d'investissement du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- M Nima Ahmadzadeh, Président du comité directeur,
- M André Birget, membre externe,
- M John Holloway, membre externe,
- M Aly Kohll, membre externe.

Par avenants aux contrats d'expert signés en mai 2016, les mandats des membres du comité d'investissement ont été prolongés à deux reprises pour une période de trois mois en date du 27 mai 2020 et du 3 novembre 2020, respectivement. Le comité d'investissement du Fonds souverain a participé aux 4 réunions du comité directeur. Les membres du comité d'investissement ont eu des échanges réguliers sur l'évolution des marchés et du portefeuille au cours de l'année 2020.

Au premier semestre 2020, le comité d'investissement a proposé un réajustement du portefeuille consistant à limiter les investissements en actions à des investissements dans des ETF-actions dotés du label Socially Responsible Investing (SRI).

CONTRATS ET COMPTABILITE

Le comité directeur a adopté les comptes annuels relatifs à l'exercice 2019 et le rapport d'activité 2019 du Fonds souverain dans sa réunion du 2 mars 2020.

Le comité directeur a soumis début mars les comptes financiers 2019 du Fonds souverain vérifiés par PricewaterhouseCoopers Luxembourg pour approbation au Gouvernement en Conseil. Les comptes financiers 2019 du Fonds souverain ont été approuvés par le Gouvernement en Conseil dans sa séance du 25 mars 2020. Le Gouvernement en Conseil a également pris acte du rapport d'activité 2019 qui lui a été soumis pour information ensemble avec les comptes financiers 2019. Conformément à l'article 1^{er}, 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 14 avril 2020 au Recueil Electronique des Sociétés et Associations.

Conformément à l'article 1^{er}, 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 septembre 2020 qui a marqué son accord avec lesdits documents dans sa séance du 9 octobre 2020.

DOTATION BUDGETAIRE

Le Fonds souverain a reçu au cours du premier semestre 2020 la dotation budgétaire annuelle de l'Etat d'un montant de 53.030.606,12 euros. Conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 1^{er}, 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

MARCHES FINANCIERS EN 2020

L'année 2020 était dominée par la crise sanitaire liée à la pandémie du Covid-19 qui a créé des distorsions historiques entre secteurs économiques, mettant en péril des pans entiers des économies des pays occidentaux. Au niveau des sociétés cotées, le principal perdant est l'industrie du tourisme et des loisirs, y compris l'aviation civile de passagers, qui a entraîné dans sa chute le secteur pétrolier. A contrario, les gagnants sont le secteur technologique et celui des soins de santé, quoique dans de nombreux secteurs cycliques, notamment la chimie, les matières premières et l'industrie manufacturière, les cours boursiers des grandes capitalisations se sont inscrits en hausse en 2020.

Au 2^e trimestre 2020, les économistes estimaient une contraction du PIB mondial de l'ordre de 7%¹, voire plus. En cette fin janvier 2021, les chiffres du 4^e trimestre ont été publiés pour la Chine, les États-Unis et la zone euro. L'économie mondiale s'est contractée, mais nettement moins qu'estimé par les économistes.

¹ Toutes les données macroéconomiques et financières (à l'exception des données spécifiques au Fonds souverain) proviennent de Bloomberg telles que publiées en date du 7 février 2021.

En 2020, la Chine a affiché une croissance du PIB de 6,5%, alors que la région de Wuhan était complètement verrouillée pendant presque trois mois. L'économie chinoise est donc sur sa trajectoire de croissance à moyen terme, ce qui n'est pas encore le cas des économies occidentales. Les États-Unis ont connu une baisse du PIB de 2,5% et la zone euro de 5,1%, ce qui place l'Europe parmi les géographies les plus fortement touchées sur le plan économique par l'éclosion du virus SARS-CoV-2.

Le redressement économique se poursuit tant en Asie, que dans les Amériques. Seule l'Europe est pénalisée par un retour des mesures protectrices de confinement partiel ou complet dès le mois de novembre 2020. Avec l'élection du nouveau président Joe Biden, l'année 2021 s'annonce sous le signe d'une relance concertée des économies occidentales et ce par le biais de politiques budgétaires et fiscales, le tout dans un contexte où le commerce international pourrait connaître un léger essor.

Les chiffres de l'inflation mesurée en rythme annuel s'inscrivaient en nette baisse en 2020. Aux États-Unis, l'inflation est passée de 2,3% fin 2019 à 1,4% fin 2020 et la zone euro a terminé l'année 2020 en déflation à -0,3%, contre 1,4% à la fin 2019.

Dans ce contexte, les courbes de taux d'intérêt tant en USD qu'en EUR se sont déplacées vers le bas.

Marchés de taux

En pleine crise boursière, la Réserve Fédérale a abaissé à deux reprises ses taux directeurs au cours du mois de mars 2020, la fourchette ayant été abaissée de [1,5% - 1,75%] à [1% - 1,25%] en soirée du 2 mars, puis à [0% - 0,25%] le dimanche 15 mars. La Banque Centrale Européenne n'a pas procédé à une baisse du taux de la facilité de dépôt, mais a mis en place un nouveau programme de rachats d'actifs, sous le nom PEPP (« Pandemic emergency purchase programme ») en mars 2020 dont la taille a été successivement élargie pour atteindre EUR 1850 milliards le 10 décembre 2020. De cette enveloppe, 757,166 milliards ont effectivement été investis par la BCE fin 2020.

Au 31 décembre 2020, les taux d'intérêt en EUR sont négatifs pour toutes les échéances allant jusqu'à 20 ans, et au-delà de 25 ans jusqu'à 60 ans. La courbe des taux d'intérêt en EUR s'est encore aplatie sous l'emprise de la crise sanitaire. Au 31 décembre 2020, le taux en EUR à 10 ans est de -0,2604%, soit en baisse de presque 47 points de base par rapport au niveau de 0,2114% au 31 décembre 2019. Le taux en EUR à 2 ans est de -0,52%, soit en recul de 22,9 points de base par rapport au niveau de -0,291% au 31 décembre 2019.

Sans surprise, les taux d'intérêt en USD se sont également inscrits en nette baisse en 2020. Au 31 décembre 2020, le taux en USD à 10 ans est de 0,9177%, soit en baisse de quelque 96,2 points de base par rapport au niveau de 1,8798% au 31 décembre 2019. Le taux en USD à 2 ans est de 0,1977%, soit en recul de plus de 148 points de base par rapport au niveau de 1,6823%, au 31 décembre 2019. Tout au long de 2020, la courbe des taux en USD est devenue nettement plus raide que celle en EUR.

Marchés actions

Entre le 19 février 2020 et le 23 mars 2020, les indices boursiers se sont effondrés. Le crash boursier a eu un impact de presque 35% de la capitalisation boursière de l'indice MSCI Europe et de quasiment un tiers de celle de l'indice MSCI World. Le 2^{ème} trimestre 2020 entre dans l'histoire comme celui du rebond boursier le plus rapide et le plus important de tous les temps, sachant que ce rebond s'est poursuivi au 4^{ème} trimestre.

L'indice MSCI World, libellé en EUR, a ainsi progressé en « total-return », c'est-à-dire après réinvestissement des dividendes, de 6,46% depuis la clôture du 31 décembre 2019. L'indice MSCI Europe, libellé en EUR, a légèrement baissé, après dividendes réinvestis, et ce de 3,32% en 2020.

Les actifs du fonds

Allocation et performance

L'allocation stratégique du Fonds souverain est la suivante :

- **3% de liquidités,**
- **57% d'obligations,** de notation « *investment grade* », dont **29% libellées en EUR**, représentées par l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR et **28% libellées en USD**, représentées par l'indice Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD, **avec une couverture de change** entre 90% et 100% du montant nominal de la position libellée en USD par rapport à l'EUR, et
- **40% d'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.

Au 31 décembre 2020, l'ensemble de l'allocation en actions est **investi en ETF qui répliquent les indices boursiers MSCI SRI** (« Socially Responsible Investing »). Le Comité d'Investissement peut proposer des ajustements, tant que les poids relatifs des classes d'actifs évoluent à l'intérieur des fourchettes stratégiques, au-delà des bornes relatives aux fourchettes internes. Par contre, dès qu'une classe d'actifs passe en dehors de sa fourchette stratégique, il doit soumettre une proposition de transactions qui remet le poids de chaque classe d'actifs à l'intérieur de sa fourchette « stratégique ». Tel n'est pas encore le cas au 31 décembre 2020.

Classe d'actifs	Borne stratégique basse	Borne interne basse	Allocation actuelle	Allocation actuelle en EUR	Allocation stratégique	Borne interne haute	Borne stratégique haute
Liquidités			3,96%	15.781.001	3,00%		
Obligations	47%	52%	51,12%	203.477.747	57,00%	52%	67%
dont Euro Aggregate Total Return			26,48%	106.482.692	29,00%		
dont US Aggregate TR (hedged)			24,65%	98.025.054	28,00%		
Actions	30%	35%	44,92%	178.797.864	40,00%	45%	50%
dont MSCI World (Developed W.) TR			27,95%	113.257.380	25,00%		
dont MSCI Europe TR			16,97%	67.540.484	15,00%		
Total			100,00%	398.056.611	100,00%		

Au 31 décembre 2020, le bilan du Fonds souverain fait état d'un actif total d'EUR 398'056'611,46, par rapport à EUR 326'728'552,22 au 31 décembre 2019 et par rapport à EUR 234'917'313,90 au 31 décembre 2018. Le total des actifs financiers était d'EUR 382'242'169,29. Au titre de l'exercice social 2020, le Fonds souverain a reçu une dotation d'EUR 53'030'606,12. Le cumul des dotations est d'EUR 340'727'471,52, à comparer avec la taille de l'actif à EUR 398'056'611,46.

En 2020, la performance du Fonds est de 3,98% en « time-weighted return » et de 4,99% en « money-weighted return ». Depuis la date du premier investissement, la performance est de 21,61% en « time-weighted » et de 24,66% en « money-weighted ». Cette performance est légèrement supérieure à 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, qui se composent pour l'essentiel d'ETFs et d'un faible niveau de liquidités. Il contient également des indications sur le poids des positions et la performance des indices de référence.

Classe d'actifs	Nom de l'ETF, resp. de l'OPCVM	Code ISIN	Devise	Prix/VNI par part	Actifs (en mds. de USD)	Total-return (EUR) 2016	2019	2020	Écart de risque	Position actuelle	Poids actuel
Obligations Euro	iShares Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B418Y0A0	EUR	91,31	598,32	0,21	5,68	8,84	17,39	16 305 710	9,11%
	iShares Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B028X041	EUR	110,49	2274,23	0,21	5,93	3,61	16,04	14 114 793	6,51%
	Northern AM Funds - AmFiz Euro Agg UCITS IA	LU0995223387	EUR	104,00	33	-0,74	6,35	5,39	+ 50 bp	14 028 201	6,73%
	Barclays Euro Aggregate TR Unhedged EUR					0,41	5,98	4,05			11,24%
Obligations US	Vanguard Total Bond Market ETF	US9210978956	USD	88,39	1224,82	3,20	10,71	-1,18	8,5 bp	12 710 878	6,22%
	iShares Core US Aggregate Bond ETF	US4642071245	USD	118,19	8751,40	-4,59	10,68	-1,43	4 bp	12 714 804	6,22%
	SPDR US Aggregate Bond ETF	US0085748896	USD	56,00	1719,47	4,90	10,64	-1,58	4 bp	12 187 570	6,13%
	Barclays US Aggregate TR Unhedged USD					4,83	11,18	-1,31			24,61%
Actions "Monde"	iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYY3U089	EUR	7,33	2084,08	-2,14	12,38	11,12	20 bp	43 088 846	10,81%
	Amundi Index MSCI World SRI UCITS ETF DR	LU1861194582	EUR	64,50	985,58	n.a.	12,79	0,00	14 bp	25 663 600	6,48%
	BNP Paribas Easy MSCI World SRI S-Series 5% Capwed UCITS ETF	LU1815082217	EUR	15,82	195,64	-8,16	19,88	12,97	25 bp	8 661 109	2,15%
	UBS ETF - MSCI World Socially Responsible UCITS ETF	LU0629459743	EUR	100,72	2671,14	-2,73	11,09	8,94	22 bp	11 121 507	6,51%
	MSCI Daily Net TR World USD					-4,17	10,11	6,48			27,29%
Actions Europe	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00B52V1596	EUR	50,99	2471,71	-7,21	19,64	4,20	20 bp	13 205 149	6,51%
	Amundi Index MSCI Europe SRI UCITS ETF DR	LU1861197484	EUR	10,52	1376,17	n.a.	12,89	2,54	18 bp	16 796 060	4,10%
	BNP Paribas Easy MSCI Europe SRI S-Series 5% Capwed UCITS ETF	LU1753048415	EUR	24,14	614,05	n.a.	28,82	4,57	10 bp	14 901 279	4,28%
	MSCI Daily Net TR Europe Euro					-10,57	26,08	-3,31			16,97%
Liquidités									11 781 000	3,96%	

Sources : Rapport TripleA, Morningstar et Bloomberg

Le Fonds souverain suit une politique de couverture systématique du risque de change EUR/USD pour au moins 90% du montant nominal de la position libellée en USD. Etant donné que l'EUR s'est apprécié de 8,945% contre l'USD entre le 31 décembre 2019 et le 31 décembre 2020, les positions libellées en USD montrent une perte latente sur devise qui a été compensée par une plus-value agrégée (réalisée et latente) d'EUR 7'041'201,81 sur la couverture de change en 2020.

Obligations

À la fin de l'année 2020, les « benchmarks » obligataires avaient les caractéristiques suivantes :

L'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR affiche, pour une durée de 7,69 ans, un rendement jusqu'à échéance de -0,15%. L'indice Barclays US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD affiche, pour une durée de 6,14 ans, un rendement jusqu'à échéance de 1,12%.

Actions

À la fin de l'année 2020, le MSCI World, avec un taux de dividende de 1,86%, se paye 2,92 fois la valeur comptable des fonds propres et 33,57 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2020 et le MSCI Europe, avec un taux de dividende de 2,74%, se paye 1,91 fois la valeur comptable des fonds propres et 51,96 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2020.



Nima Ahmadzadeh

Président



Rapport d'audit

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

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 (le « Fonds ») au 31 décembre 2020, 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 2020 ;
 - le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date ; et
 - 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 normes 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 éthiques 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.

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, www.pwc.lu*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*



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 de 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 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 5 mars 2021

Electronically signed by:
François Mousel

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'F. Mousel', with a small horizontal line and a period at the end.

François Mousel

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan Au 31 décembre 2020 (exprimé en EUR)

Actif	31/12/2020	31/12/2019
<u>Actif immobilisé</u>	382.242.169,29	320.919.633,27
Immobilisations financières		
Titres ayant le caractère d'immobilisations	Note 3 382.242.169,29	320.919.633,27
<u>Actif circulant</u>	15.814.442,17	5.808.918,95
Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	15.814.442,17	5.808.918,95
Total du bilan (Actif)	<u>398.056.611,46</u>	<u>326.728.552,22</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan (suite)
 Au 31 décembre 2020
 (exprimé en EUR)

Passif		31/12/2020	31/12/2019
<u>Capitaux propres</u>		398.009.065,35	326.700.593,65
Dotations de l'Etat	Note 4	340.727.471,52	287.696.865,40
Résultats reportés		39.003.728,25	-217.645,98
Résultat de l'exercice		18.277.865,58	39.221.374,23
<u>Dettes</u>		47.546,11	27.958,57
Dettes sur achats et prestations de services			
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an		47.546,11	27.958,57
Total du bilan (Passif)		<u>398.056.611,46</u>	<u>326.728.552,22</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Compte de profits et pertes

Au 31 décembre 2020

(exprimé en EUR)

Compte de profits et pertes	31/12/2020	31/12/2019
Matières premières et consommables et autres charges externes		
a) Matières premières et consommables	0,00	0,00
b) Autres charges externes	Note 5 -224.330,26	-185.421,78
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 18.502.195,84	39.406.796,01
Résultat de l'exercice	<u>18.277.865,58</u>	<u>39.221.374,23</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels

au 31 décembre 2020

(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.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

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 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 du 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 2020

(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 bancaire du Fonds.

Les comptes financiers du Fonds sont également soumis pour approbation au Gouvernement en Conseil et sont publiés au Registre de Commerce et des Sociétés 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 2020 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.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite)

au 31 décembre 2020

(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 Base 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 (multilateral trading facility) 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 2020

(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.

Note 3 - Immobilisations financières

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

	2020	2019
	EUR	EUR
Coût d'acquisition en début d'année	282.854.897,93	232.371.716,43
Acquisitions	145.276.465,20	50.483.181,50
Cessions	-77.111.964,19	0,00
Coût d'acquisition en fin d'année	351.019.398,94	282.854.897,93

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite) au 31 décembre 2020 (exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières (suite)

En date du 31 décembre 2020, le portefeuille titres et les instruments de couverture du Fonds se présentent comme suit :

	ISIN	NOMBRE DE TITRES AU 31/12/2020	COUT D'ACQUISITION EUR AU 31/12/2020	VALEUR UNITAIRE DE MARCHE EN DEVISE AU 31/12/2020	EVALUATION EN EUR AU 31/12/2020	PLUS/MOINS VALUE NON REALISE EN EUR AU 31/12/2020
Obligations en EUR						
ISHARES III BARCL CAP EUR BD	IE00B3DHOQ41	262.961,0000	32.533.444,96	130,4900	34.313.780,89	1.780.335,93
NATIXIS AM FDS EURO AGGREGATE I/A	LU0935223387	186,37960	32.208.261,87	186.893,8500	34.833.201,01	2.624.939,14
SSGA SPDR BARCAP EUR AGGR BD	IE00B41RYL63	554.743,00000	34.323.286,16	65,4460	36.305.710,38	1.982.424,22
Obligations en USD						
ISHARES III BARCLAYS AGGREGATE BD	US4642872265	338.262,0000	33.187.277,17	118,1900	32.726.903,87	-460.373,30
SCHWAB US AGGREGATE BOND ETF	US8085248396	710.494,0000	33.074.890,60	56,0300	32.587.572,70	-487.317,90
VANGUARD BOND INDEX TOTAL BOND MARKET ETF	US9219378356	453.104,0000	33.284.415,36	88,1900	32.710.577,72	-573.837,64
Actions de pays développés						
UBS-ETF MSCI WORLD SOCIALLY	LU0629459743	336.582,0000	29.676.684,94	100,7000	33.893.807,40	4.217.122,46
ISHARES IV MSCI WORLD SRI	IE00BYOZJD69	5.852.443,0000	34.460.958,29	7,3540	43.038.865,82	8.577.907,53
AMUNDI INDEX MSCI WORLD SRI UCITS	LU1861134382	395.433,0000	22.282.899,55	64,9000	25.663.601,70	3.380.702,15
BNP PARIBAS EASY MSCI WORLD SRI	LU1615092217	626.767,0000	7.408.635,94	13,8187	8.661.105,14	1.252.469,20
Actions européennes						
BNPP EAS.EU.SRI S.5 CAP D.ETF	LU1753045415	700.124,0000	14.860.381,90	24,1404	16.901.273,41	2.040.891,51
ISHARES II DJ EUROPE SUSTAINABIL.	IE00B52VJ196	664.898,0000	28.879.304,80	50,9900	33.903.149,02	5.023.844,22
Amundi Index MSCI Europe SRI UCITS	LU1861137484	274.740,0000	14.838.957,40	60,9160	16.736.061,84	1.897.104,44
Total (EUR)			351.019.398,94		382.275.610,89	31.256.211,95
Instruments de couverture						
Change Terme EUR/USD (éch. 15 janvier 2021)	n/a	n/a	n/a	n/a	-33.441,60	-33.441,60
Total (EUR)			351.019.398,94		382.242.169,29	31.222.770,35

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 2020 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 2020 (exprimé en EUR)

Note 4 - Dotations de l'Etat

La dotation versée au titre de l'année 2020 s'élève à 53.030.606,12 EUR. Au 31 décembre 2020, le total des dotations versées s'élève à 340.727.471,52 EUR.

Note 5 - Autres charges externes

Au 31 décembre 2020, ce poste est composé de l'élément suivant :

	31/12/2020	31/12/2019
	EUR	EUR
Honoraires réviseurs	12.557,67	11.297,17
Honoraires comptables	13.068,70	11.220,80
Frais bancaires	1.380,00	20,00
Garde des titres	197.323,89	162.883,81
	<u>224.330,26</u>	<u>185.421,78</u>

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

Le Fonds n'a versé aucune rémunération aux membres du comité directeur ou aux membres du comité d'investissement au cours de l'exercice.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite)

au 31 décembre 2020

(exprimé en EUR)

Note 7 - Produits et charges financiers

Ces postes se détaillent de la manière suivante :

	31/12/2020	31/12/2019
	EUR	EUR
Dividendes :		
Dividendes	2.870.881,69	3.275.830,69
Gains et pertes réalisés :		
Plus-value réalisée sur les instruments de couverture	14.376.837,41	246.367,08
Moins-value réalisée sur les instruments de couverture	-6.737.698,37	-4.358.732,93
Plus-value réalisée sur le portefeuille titres	14.896.628,42	0,00
Intérêts bancaires sur compte courant	-62.487,32	-9.980,50
Gains et pertes non réalisés :		
Variation de la plus/moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	1.810.833,97	39.448.711,30
Variation de la plus/moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	-8.054.862,73	699.094,51
Plus-value non réalisée sur les instruments de couverture	0,00	564.495,63
Moins-value non réalisée sur les instruments de couverture	-33.441,60	0,00
Reprise de la plus/moins-value non réalisée sur les instruments de couverture de l'exercice précédent	-564.495,63	-458.989,77
Total :	18.502.195,84	39.406.796,01

La présentation de la Note 7 a été modifiée au cours de l'exercice, afin de refléter au mieux la performance économique du Fonds. Les chiffres de l'exercice se terminant le 31 décembre 2019 ont fait l'objet de reclassements afin d'assurer la comparabilité avec les chiffres de l'exercice se terminant le 31 décembre 2020.

Note 8 - Autres intérêts et autres produits financiers

Les avoirs en banque n'ont fait l'objet d'aucune rémunération au cours de l'exercice.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite) au 31 décembre 2020 (exprimé en EUR)

Note 9 - Impôts

Le Fonds est exempt des impôts directs au Luxembourg.

Note 10 - Engagements hors-bilan

Le Fonds est engagé au 31 décembre 2020 par un change à terme échéance 15 janvier 2021 :

Achat de 93.049.367,72 EUR

Vente de 113.700.000,00 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.