

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

**Comptes annuels et rapport du réviseur d'entreprises agréé
au 31 décembre 2019**

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

Table des matières

	Pages
Rapport d'activité	2 - 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 À L'EXERCICE 2019

STRUCTURE ADMINISTRATIVE ET ORGANISATIONNELLE

COMITÉ DIRECTEUR

Au 31 décembre 2019, le comité directeur du Fonds souverain est composé des membres suivants :

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

Par arrêté grand-ducal du 21 juin 2019 M. Nima Ahmadzadeh a été nommé membre et président du comité directeur du Fonds souverain en remplacement de Mme. Isabelle Goubin, démissionnaire, avec effet au 1^{er} juillet 2019.

En 2019, 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 le 26 février 2019.

COMITE D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2019, 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.

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 2019.

CONTRATS ET COMPTABILITE

Le comité directeur a adopté les comptes annuels relatifs à l'exercice 2018 et le rapport d'activité 2018 du Fonds souverain par résolutions circulaires du 26 février 2019.

Le comité directeur a soumis le 27 février 2019 les comptes financiers 2018 du Fonds souverain vérifiés par PricewaterhouseCoopers Luxembourg pour approbation au Gouvernement en Conseil. Les comptes financiers 2018 du Fonds souverain ont été approuvés par le Gouvernement en Conseil dans sa séance du 8 mars 2019. Le Gouvernement en Conseil a également pris acte du rapport d'activité 2018 qui lui a été soumis pour information ensemble avec les comptes financiers 2018. 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 22 mars 2019 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 août 2019 qui a marqué son accord avec lesdits documents dans sa séance du 6 septembre 2019.

La Cour des Comptes a procédé en décembre 2019 au contrôle du Fonds souverain pour l'exercice 2018 tel que prévu à l'article 1^{er}, paragraphe 3, alinéa 5, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir – première partie.

DOTATION BUDGÉTAIRE

Le Fonds souverain a reçu au cours du premier semestre 2019 la dotation budgétaire annuelle de l'Etat d'un montant de 52.580.516,10 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).

ACTIVITÉ D'INVESTISSEMENT

MARCHÉS FINANCIERS EN 2019

Les chiffres macro-économiques publiés tout au long de l'année 2019 signalaient que la croissance du PIB mondial serait la plus faible des dix dernières années. Selon le modèle de Bloomberg Economics, la croissance du PIB mondial était de quelque 2,2% en rythme annuel en 2019 (2,24% au 1^{er} trimestre, 2,29% au 2^e, 2,37% au 3^e et 1,99% au 4^e).

La conjoncture mondiale s'est en effet détériorée à partir du 3^e trimestre 2018 dans la foulée des menaces de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine. Cette menace de guerre commerciale, les conflits géopolitiques au Moyen-Orient, la situation précaire dans de nombreux pays d'Amérique Latine et la question du « BREXIT » étaient les principaux facteurs d'incertitude qui ont pesé sur l'investissement des entreprises et sur l'économie mondiale.

Les chiffres de l'inflation mesurée en rythme annuel s'inscrivaient en baisse en 2019, y compris en Europe où l'inflation a reculé de 1,7% en avril à 0,7% en octobre, avant de se redresser légèrement à 1,3% en décembre 2019.

Dans ce contexte, les courbes de taux d'intérêt tant en USD qu'en EUR se sont déplacées à la baisse, avec une accélération du mouvement de baisse au cours de l'été.

Les indices boursiers se sont inscrits en nette hausse, avec une accélération de la dynamique au 4^e trimestre. Les valeurs de croissance, avec un focus « technologique », ont surtout été recherchées par les investisseurs.

Marchés de taux

Comme anticipé par les marchés financiers, la Réserve Fédérale a opéré trois baisses de ses taux directeurs au cours de l'année 2019, la fourchette ayant été abaissée à [2% - 2,25%] le 31 juillet, à [1,75% - 2%] le 18 septembre et à [1,5% - 1,75%] le 30 octobre. Le 12 septembre 2019, la Banque Centrale Européenne a également procédé à une baisse du taux-cible de la facilité de dépôt, pour le ramener à -0,5%, tout en relançant ses programmes de rachats d'actifs au 4^e trimestre.

Au 31 décembre 2019, les taux d'intérêt en EUR sont négatifs pour toutes les échéances allant jusqu'à 6 ans, alors qu'à la fin du 3^e trimestre les taux étaient encore négatifs pour les échéances jusqu'à 10 ans.

La courbe des taux d'intérêt en EUR s'était d'ailleurs fortement aplatie au cours de l'année 2019. Au 31 décembre 2019, le taux en EUR à 10 ans est de 0,2114%, soit en baisse de presque 60 points de base par rapport au niveau de 0,8113% au 31 décembre 2018. Le taux en EUR à 2 ans est de -0,291%, soit en recul de 11,6 points de base par rapport au niveau de -0,175% au 31 décembre 2018.

Les taux d'intérêt en USD se sont également inscrits en nette baisse en 2019. La courbe des taux d'intérêt en USD était inversée pendant une partie de l'année 2019, surtout au cours de l'été. Au 31 décembre 2019, le taux en USD à 10 ans est de 1,8798%, soit en baisse de quelque 84 points de base par rapport au niveau de 2,7213% au 31 décembre 2018. Le taux en USD à 2 ans est de 1,6823%, soit en recul de presque 100 points de base par rapport au niveau de 2,6651%, au 31 décembre 2018. Fin 2019, la courbe des taux en USD n'était plus inversée, l'écart entre le taux à 2 ans et le taux à 10 ans étant approximativement de 21 points de base, contre -6 points à la fin septembre et 15 points à la fin juin 2019.

Marchés actions

En dépit du ralentissement de l'économie mondiale et des incertitudes pesant sur le moral des entreprises, les indices boursiers MSCI World et MSCI Europe n'avaient connu que deux légères phases baissières en 2019. Toute l'année était sous le signe d'une certaine euphorie boursière suite à une année 2018 moins porteuse.

L'indice MSCI World, libellé en EUR, a ainsi progressé en « total-return », c'est-à-dire après réinvestissement des dividendes, de 30,21% depuis la clôture du 31 décembre 2018. L'indice MSCI Europe, libellé en EUR, a progressé, avec dividendes réinvestis, de 26,05% en 2019.

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 2019, environ **14% des actifs du Fonds souverain sont investis en ETF qui répliquent les indices boursiers MSCI SRI** (« Socially Responsible Investing »).

Classe d'actifs	Borne stratégique basse	Borne interne basse	Allocation actuelle	Allocation actuelle en EUR	Allocation stratégique	Borne interne haute	Borne stratégique haute
Liquidités			1,95%	6.180.596,91	3,00%		
Obligations	47%	52%	52,56%	171.835.410,30	57,00%	62%	67%
<i>dont Euro Aggregate Total Return</i>			25,70%	84.030.942,52	29,00%		
<i>dont US Aggregate TR (hedged)</i>			26,86%	87.804.467,78	28,00%		
Actions	30%	35%	45,49%	148.712.546,02	40,00%	45%	50%
<i>dont MSCI World (Developed W.) TR</i>			27,36%	89.437.789,90	25,00%		
<i>dont MSCI Europe TR</i>			18,13%	59.274.756,11	15,00%		
Total			100,00%	326.728.553,22	100,00%		

Au 31 décembre 2019, le bilan du Fonds souverain fait état d'un actif total d'EUR 326'728'552,22, par rapport à EUR 311'436'770,59 au 30 juin 2019 et EUR 234'917'313,90 au 31 décembre 2018.

En 2019, la performance du Fonds est de 15,34% en « time-weighted return » et de 14,55% en « money-weighted return ». Depuis la date du premier investissement, la performance est de 16,95% en « time-weighted » et de 18,94% en « money-weighted ». 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, 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 mio. devise)	Total-return			Expense ratio	Position actuelle	Poids actuel
						2017	2018	2019			
Obligations Euro	SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B41RYL63	EUR	63,38	489,18	0,50	0,25	5,88	17 bp	27.951.399	8,55%
	iShares Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B3DKXQ41	EUR	126,50	2225,57	0,48	0,21	5,83	25 bp	27.915.514	8,54%
	Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0935223387	EUR	180.762,95	884,53	1,33	-0,74	6,55	> 50 bp	28.113.483	8,60%
	Barclays Euro Aggregate TR Unhedged EUR					0,68	0,41	5,98			25,70%
Obligations US	Vanguard Total Bond Market ETF	US9219378356	USD	83,86	51546,58	-8,98	5,00	10,71	4 bp	29.281.054	8,96%
	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	US4642872265	USD	112,37	72842,25	-9,06	4,99	10,68	5 bp	29.217.600	8,94%
	Schwab U.S. Aggregate Bond ETF	US8085248396	USD	53,43	7748,55	-9,12	4,95	10,64	4 bp	29.252.996	8,95%
	Barclays US Aggregate TR Unhedged USD					-9,09	4,89	8,72			26,86%
Actions "Monde"	ComStage ETF MSCI World TRN UCITS ETF	LU0392494562	EUR	59,28	2171,39	7,44	-4,63	30,89	20 bp	25.396.032	7,77%
	db x-trackers - MSCI World Index UCITS ETF 1C	LU0274208692	EUR	61,10	3030,53	7,71	-4,81	31,12	45 bp	24.931.467	7,63%
	Lyxor ETF MSCI World	FR0010315770	EUR	206,95	3017,36	7,54	-4,10	30,01	30 bp	13.969.539	4,28%
	iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYX2JD69	EUR	6,65	786,78	n.d.	-2,18	32,38	20 bp	25.086.954	7,68%
	MSCI Daily Net TR World USD					7,38	-4,17	30,21			27,36%
Actions Europe	db x-trackers MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF (DR)	LU0274209237	EUR	64,76	2680,14	9,77	-10,37	26,70	25 bp	19.552.857	5,98%
	Amundi ETF MSCI EUROPE UCITS ETF	FR0010655696	EUR	245,32	2432,88	10,42	-10,40	26,29	15 bp	18.601.336	5,69%
	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00B52VJ196	EUR	49,15	1023,03	11,13	-7,21	29,64	20 bp	21.084.908	6,45%
	MSCI Daily Net TR Europe Euro					10,24	-10,57	26,05			18,13%
Liquidités											1,95%

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 déprécié de 2,265% contre l'USD entre le 31 décembre 2018 et le 31 décembre 2019, le Fonds a engrangé une moins-value (réalisée et latente) d'EUR 4'006'859,99 sur la couverture de change en 2019. Cette moins-value est toutefois compensée par la plus-value équivalente non réalisée sur les investissements en USD.

Obligations

À la fin de l'année 2019, les « benchmarks » obligataires avaient les caractéristiques suivantes :

L'indice Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR affiche, pour une durée de 7,179 ans, un rendement jusqu'à échéance de 0,23%. L'indice Barclays US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD affiche, pour une durée de 5,868 ans, un rendement jusqu'à échéance de 2,31%.

Actions

À la fin de l'année 2019, le MSCI World, avec un taux de dividende de 2,36%, se paye 2,54 fois la valeur comptable des fonds propres et 18,22 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2019 et le MSCI Europe, avec un taux de dividende de 3,63%, se paye 1,87 fois la valeur comptable des fonds propres et 15,75 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2019.



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 2019, 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 2019 ;
 - 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.

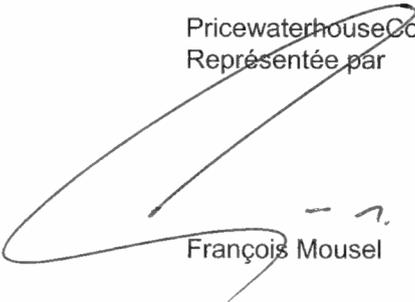
Nous communiquons au Comité directeur notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

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 2 mars 2020



François Mousel

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan
Au 31 décembre 2019
(exprimé en EUR)

Actif		31/12/2019	31/12/2018
<u>Actif immobilisé</u>	Note 3	320.919.633,27	230.183.141,10
Immobilisations financières			
Titres ayant le caractère d'immobilisations		320.919.633,27	230.183.141,10
<u>Actif circulant</u>		5.808.918,95	4.734.172,80
Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et encaisse		5.808.918,95	4.734.172,80
Total du bilan (Actif)		<u>326.728.552,22</u>	<u>234.917.313,90</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan (suite)
 Au 31 décembre 2019
 (exprimé en EUR)

Passif		31/12/2019	31/12/2018
<u>Capitaux propres</u>	Note 4	326.700.593,65	234.898.703,32
Dotations de l'Etat		287.696.865,40	235.116.349,30
Résultats reportés		-217.645,98	8.356.327,51
Résultat de l'exercice		39.221.374,23	-8.573.973,49
<u>Dettes</u>		27.958,57	18.610,58
Dettes sur achats et prestations de services			
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an		27.958,57	18.610,58
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an		0,00	0,00
Total du bilan (Passif)		326.728.552,22	234.917.313,90

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Compte de profits et pertes

Au 31 décembre 2019
(exprimé en EUR)

Compte de profits et pertes	31/12/2019	31/12/2018
Matières premières et consommables et autres charges externes		
a) Matières premières et consommables	0,00	0,00
b) Autres charges externes	Note 5 -185.421,78	-144.872,73
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 39.406.796,01	-8.429.100,76
Résultat de l'exercice	39.221.374,23	-8.573.973,49

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels

au 31 décembre 2019

(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 :

- de définir la politique du Fonds ,
- d'établir les principes et procédures devant régir la gestion et l'administration du Fonds ,
- de statuer sur le budget annuel , et
- d'arrêter les comptes financiers du Fonds.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite) au 31 décembre 2019 (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 2019 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 2019 (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 2019
(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 :

	2019	2018
	EUR	EUR
Coût d'acquisition en début d'année	232.371.716,43	182.203.155,30
Acquisitions	50.483.181,50	50.447.029,78
Cessions	0,00	-278.468,65
Coût d'acquisition en fin d'année	282.854.897,93	232.371.716,43

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite) au 31 décembre 2019 (exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières (suite)

En date du 31 décembre 2019, le portefeuille titres et les instruments de couverture du Fonds se présentent comme suit :

	ISIN	NOMBRE DE TITRES AU 31/12/2019	COUT D'ACQUISITION EUR AU 31/12/2019	VALEUR UNITAIRE DE MARCHE EN DEVISE AU 31/12/2019	EVALUATION EN EUR AU 31/12/2019	PLUS/MOINS VALUE NON REALISE EN EUR AU 31/12/2019
Obligations en EUR						
ISHARES III BARCL CAP EUR BD	IE00B3DKXQ41	220.676,0000	27.174.860,90	126,5000	27.915.514,00	740.653,10
NATIXIS AM FDS EURO AGGREGATE I/A	LU0935223387	155,52680	26.677.313,33	180.762,9500	28.113.483,17	1.436.169,84
SSGA SPDR BARCAP EUR AGGR BD	IE00B41RYL63	440.999,00000	27.095.651,40	63,3820	27.951.398,62	855.747,22
Obligations en USD						
ISHARES III BARCLAYS AGGREGATE BD	US4642872265	292.098,0000	28.352.509,53	112,3700	29.217.600,37	865.090,86
SCHWAB US AGGREGATE BOND ETF	US8085248396	615.063,0000	28.320.527,89	53,4300	29.252.996,34	932.468,45
VANGUARD BOND INDEX TOTAL BOND MARKET ETF	US9219378356	392.253,0000	28.526.367,07	83,8600	29.281.054,46	754.687,38
Actions de pays développés						
COMSTAGE ETF MSCI WORLD TRN	LU0392494562	428.437,0000	18.861.999,33	59,2760	25.396.031,61	6.534.032,28
ISHARES IV MSCI WORLD SRI.	IE00BYX2JD69	3.773.893,0000	21.272.308,54	6,6475	25.086.953,72	3.814.645,18
LYXOR ETF MSCI WORLD -A-	FR0010315770	67.502,0000	10.484.896,65	206,9500	13.969.538,90	3.484.642,25
X-TRACKERS MSCI WORLD SWAP UCITS	LU0274208692	408.057,0000	17.653.114,24	61,0980	24.931.466,59	7.278.352,35
Actions européennes						
X-TRACKERS MSCI EUROPE IND.-1C-	LU0274209237	301.928,0000	15.316.669,76	64,7600	19.552.857,28	4.236.187,52
AMUNDI ETF MSCI EUROPE	LU1681042609	75.825,0000	14.795.283,21	2.453.193,0000	18.601.335,92	3.806.052,71
ISHARES II DJ EUROPE SUSTAINABIL.	IE00B52VJ196	428.991,0000	18.323.396,08	49,1500	21.084.907,65	2.761.511,57
Instruments de couverture						
Change Terme EUR/USD (éch. 17 janvier 2020)	n/a	n/a	n/a	n/a		564.495,63
Total (EUR)			282.854.897,93		320.355.138,63	38.064.736,34

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 2019 par le Fonds sont hautement liquides et pourraient être vendus à brève échéance.

Note 4 - Dotations de l'Etat

La dotation versée au titre de l'année 2019 s'élève à 52.580.516,10 EUR. Au 31 décembre 2019, le total des dotations versées s'élève à 287.696.865,40 EUR.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite) au 31 décembre 2019 (exprimé en EUR)

Note 5 - Autres charges externes

Au 31 décembre 2019, ce poste est composé de l'élément suivant:

	31/12/2019	31/12/2018
	EUR	EUR
Garde des titres	162.883,81	122.838,58
Honoraires réviseurs	11.297,17	13.259,15
Honoraires comptables	11.220,80	8.775,00
Frais bancaires	20,00	0,00
	<u>185.421,78</u>	<u>144.872,73</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 2019 (exprimé en EUR)

Note 7 - Produits et charges financières

Ces postes se détaillent de la manière suivante :

	31/12/2019	31/12/2018
	EUR	EUR
Dividendes:		
Dividendes	3.275.830,69	2.655.143,50
Gains et pertes réalisés:		
Plus-value réalisée sur les instruments de couverture	246.367,08	2.989.841,42
Moins-value réalisée sur les instruments de couverture	-4.817.722,70	-7.479.374,92
Plus-value réalisée sur le portefeuille titres	0,00	36.765,45
Intérêts bancaires sur compte courant	-9.980,50	0,00
Gains et pertes non réalisés :		
Plus-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	42.105.006,84	0,00
Moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	-2.656.295,34	-9.747.856,75
Plus-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	699.094,51	2.904.897,41
Plus-value non réalisée sur les instruments de couverture	564.495,63	458.989,77
Moins-value non réalisée sur les instruments de couverture	0,00	-247.506,64
Total :	39.406.796,21	-8.429.100,76

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.

Note 9 - Impôts

Le Fonds est exempt des impôts directs au Luxembourg.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux comptes annuels (suite) au 31 décembre 2019 (exprimé en EUR)

Note 10 - Engagements hors-bilan

Le Fonds est engagé au 31 décembre 2019 par un change à terme échéance 17 janvier 2020 :

Achat de 84.183.318,60 EUR

Vente de 93.800.000,00 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.