

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

**Etats financiers et rapport du réviseur d'entreprises agréé au
31 décembre 2023**

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

Table des matières

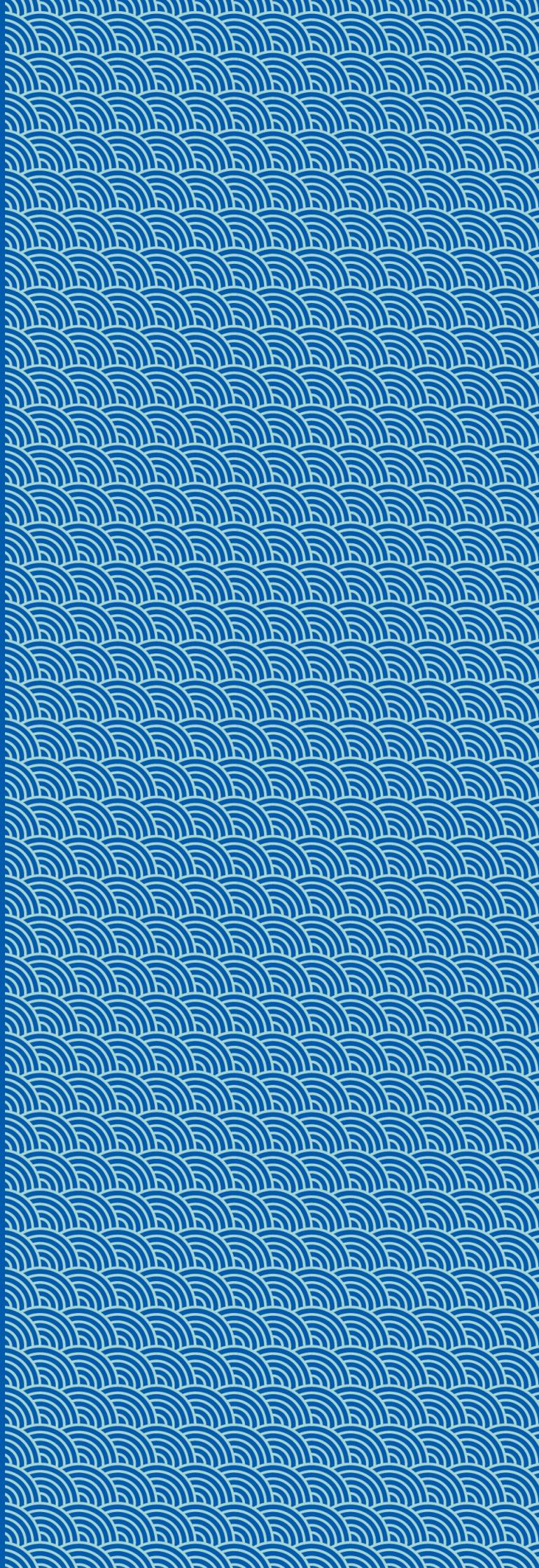
	Pages
Rapport d'activité	1 - 6
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	7 - 9
Etats financiers	
- Bilan	10 - 11
- Compte de profits et pertes	12
- Annexe aux états financiers	13 - 21



FONDS SOUVERAIN
INTERGÉNÉRATIONNEL

N° RCS J58

RAPPORT D'ACTIVITE RELATIF A L'EXERCICE 2023



STRUCTURE ADMINISTRATIVE ET ORGANISATIONNELLE

COMITE DIRECTEUR

Au 31 décembre 2023, le comité directeur du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- M. Bob Kieffer, Président,
- Mme Yasmin Gabriel, Vice-président,
- M. Nicolas Mackel,
- M. Claude Kremer.

Il convient de noter que Mme Christine Goy a démissionné du comité directeur avec effet au 1^{er} décembre 2023.

En 2023, le comité directeur du Fonds souverain a tenu 5 réunions, chaque fois en présence du comité d'investissement.

COMITE D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2023, le comité d'investissement du Fonds souverain est composé des membres suivants :

- M. Bob Kieffer, Président du comité directeur,
- M. André Birget, membre externe,
- M. Aly Kohll, membre externe,
- Mme Jane Wilkinson, membre externe.

Le comité d'investissement a participé à toutes les réunions du comité directeur.

CONTRATS ET COMPTABILITE

Le comité directeur a adopté les comptes annuels relatifs à l'exercice 2022 et le rapport d'activité 2022 du Fonds souverain dans sa réunion du 2 mars 2023.

Le comité directeur a soumis début mars les comptes financiers 2022 du Fonds souverain vérifiés par EY Luxembourg pour approbation au Gouvernement en Conseil et lesdits comptes financiers ont été approuvés par ce dernier lors de sa séance du 17 mars 2023. Le Gouvernement en Conseil a également pris acte du rapport d'activité 2022 qui lui a été soumis pour information ensemble avec les comptes financiers 2022.

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), les comptes financiers ont été publiés le 29 mars 2023 au Recueil Electronique des Sociétés et Associations. Conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 3, alinéa 5, de la loi précitée, 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 juillet 2023 qui a marqué son accord avec lesdits documents lors de sa séance du 30 août 2023.

DOTATION BUDGETAIRE

Le Fonds souverain a reçu au cours du premier semestre 2023 la dotation budgétaire annuelle de l'Etat d'un montant de 67.702.187,49 euros. Conformément à l'article 1er, paragraphe 1er, alinéa 5, de la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir - première partie (2015), le montant de 50 millions d'euros a été ajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation national (IPCN).

ACTIVITE D'INVESTISSEMENT

MARCHES FINANCIERS EN 2023

L'année 2023 était marquée par la crainte d'une récession économique qui ne s'est pas matérialisée dans la majorité des pays développés, par une forte désinflation et par la thématique de l'intelligence artificielle qui a propulsé à la hausse les cours boursiers des « magnificient seven » (Apple, Alphabet, Amazon.com, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla).

Les banques centrales restaient engagées dans leur bataille contre l'inflation, avec des hausses de taux directeurs jusqu'au 3^e trimestre 2023. Le taux d'inflation, qui mesure la progression annuelle des prix à la consommation, reste supérieur au niveau cible des banques centrales dans la majorité des pays développés occidentaux. Fin décembre, le taux d'inflation était de 3,4% aux États-Unis, en baisse par rapport à 6,5%, fin d'année 2022, mais en hausse par rapport à 3% fin juin 2023. A la même date, le taux d'inflation était de 2,9% au sein de la zone euro, contre 5,5%, fin juin 2023 et 9,2%, fin 2022.

Le Fonds monétaire international (FMI) s'attend à ce que la désinflation se poursuive au niveau des pays développés d'ici la fin de l'année 2025. Pour les États-Unis, le FMI table toujours sur un taux d'inflation moyen de 2,8% pour 2024 et de 2,4% pour 2025. Pour la zone euro, l'institut prévoit un taux d'inflation moyen inchangé de 3,3% en 2024 et de 2,2% en 2025.

En ce qui concerne la croissance économique, celle-ci devrait rester plus forte aux États-Unis qu'en Europe, avec une prévision de 2,1%, contre 0,9% pour la zone euro. Les anticipations de croissance au niveau de l'économie mondiale sont de 2,7% pour 2024 (contre 2,9% en septembre) et à 3% pour 2025 (contre 3,2% en septembre), mais toujours avec une inflation forte, surtout au niveau des pays émergents.

Les marchés financiers s'attendent à d'importantes baisses des taux directeurs en 2024, au niveau des pays développés occidentaux. En anticipation de ce mouvement, les taux longs ont baissé et les indices boursiers ont affiché des performances impressionnantes¹.

Marchés de taux

En 2023, la Réserve Fédérale américaine (FED) a relevé sa fourchette des taux FED Funds de 25 points de base (pb) à quatre reprises, la dernière fois le 25 juillet 2023. Depuis la fin juillet, la FED n'a plus durci sa politique monétaire. En 2023, la fourchette des taux-cible de la FED est passée de [4,25% - 4,5%] en début d'année à [5,25% - 5,5%] en fin d'année.

Le taux à 10 ans en USD est passé de 3,558% fin 2022 à 3,474% fin 2023, après avoir touché des niveaux nettement plus élevés en octobre. Le taux en USD à 2 ans a progressé de 4,446% à la fin de 2022 à 4,066% à la fin de 2023. La courbe des taux en USD reste inversée, avec un écart de quelque -57 pb entre

¹ Toutes les données macroéconomiques et financières (à l'exception des données spécifiques au FSIL) proviennent de Bloomberg telles que publiées entre le 1^{er} décembre 2022 et le 31 janvier 2024.

le taux à 10 ans et celui à 2 ans, mais cette inversion est nettement moins prononcée qu'au 30 juin où l'écart était proche de -125 pb.

La Banque Centrale Européenne (BCE) a relevé à six reprises ses taux directeurs en 2023, avec à la clef une hausse cumulée de 200 points de base au cours des trois premiers trimestres (deux hausses de 50 pb au premier trimestre et quatre hausses de 25 pb au cours des deux trimestres suivants). La BCE a laissé ses taux directeurs inchangés au quatrième trimestre 2023. Au sein de la zone euro, le taux de la facilité de dépôt auprès de la BCE a terminé l'année à 4%, contre 2% en fin d'année 2022.

Le taux à 10 ans en EUR est passé de 3,197% fin 2022 à 2,492% fin 2023. Le taux à 2 ans en EUR s'est également replié de 3,395% fin 2022 à 2,797% fin 2023. La courbe des taux en EUR est, comme celle en USD, moins inversée qu'à la fin du 1^{er} semestre 2023. Pour l'EUR, l'écart entre le taux à 10 ans et celui à 2 ans est de presque -30 pb, contre -86,4 pb à la fin juin 2023.

Marchés actions

Après un fort redressement des indices boursiers entre début janvier et fin juillet 2023, porté par le thème omniprésent de l'intelligence artificielle, les indices boursiers MSCI ont d'abord fortement corrigé entre début août et fin octobre, puis ont connu un rebond impressionnant au cours des deux derniers mois de l'année pour terminer l'année en fanfare.

L'indice « MSCI World Net Total Return », libellé en EUR, est en hausse de 19,84% en 2023. L'indice « MSCI Europe Net Total Return », libellé en EUR, sous-performe l'indice « MSCI World Net Total Return », mais progresse tout de même de 15,83% sur la même période de référence. Les indices MSCI SRI ont nettement surperformé les indices MSCI traditionnels auxquels fait référence l'allocation stratégique du FSIL. La performance de l'indice « MSCI World SRI Net Return », libellé en EUR, est de 23,50% en 2023, alors que celle de l'indice « MSCI Europe SRI Net Return », également en EUR, est de 19,02% en 2023.

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 Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR et 28% libellées en USD, représentées par l'indice Bloomberg 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 2023, la totalité de l'exposition « actions » du Fonds souverain est en ETFs, dont les investissements répliquent des indices boursiers « sustainable responsible investment » (SRI), à savoir les indices MSCI World SRI et MSCI Europe SRI.

A la même date, l'exposition en obligations libellées en EUR est implémentée via des fonds qui investissent en obligations vertes (fonds Mirova), qui répliquent des indices obligataires « sustainable » (fonds Amundi, Natixis et un des deux fonds iShares) ou qui investissent en dette souveraine des pays-

membres de l'UE en fonction de la capacité d'énergie renouvelable installée dans le pays (2^e fonds iShares). L'exposition en obligations libellées en USD est désormais partiellement via un ETF d'Amundi qui réplique un indice obligataire « sustainable ». La cotation de cet ETF remonte à juillet, de telle sorte que le fonds n'a qu'une faible taille, ce qui n'autorise qu'un investissement de faible envergure au niveau du FSIL.

Classe d'actifs	Borne stratégique basse	Borne interne basse	Allocation actuelle	Allocation actuelle en EUR	Allocation stratégique	Borne interne haute	Borne stratégique haute
Liquidités (*)			4,00%	23.932.338	3,00%		
Obligations	47%	52%	52,93%	316.875.311	57,00%	62%	67%
dont Euro Aggregate Total Return			27,98%	167.488.589	29,00%		
dont US Aggregate TR (hedged)			24,95%	149.386.722	28,00%		
Actions	30%	35%	43,07%	257.838.579	40,00%	45%	50%
dont MSCI World (Developed W.) TR			25,57%	153.098.834	25,00%		
dont MSCI Europe TR			17,35%	104.739.745	15,00%		
Total			100,00%	598.646.228	100,00%		

(*) y compris plus-value latente sur la couverture du risque de change EUR/USD

Au 31 décembre 2023, le Fonds souverain fait état d'un actif d'EUR 598.646.228,35, par rapport à EUR 476.893.708,98 au 31 décembre 2022 et par rapport à EUR 503.306.576,88 au 31 décembre 2021. Depuis le début de l'année 2023, la performance du Fonds est de 10,60% en « time-weighted return » et de 10,43% en « money-weighted return ». Depuis la date du premier investissement, la performance est de 26,57% en « time-weighted » et de 25,24% en « money-weighted ». Cette performance du Fonds est légèrement supérieure à celle de l'indice de référence pondéré par le poids des classes d'actifs, après une surperformance significative des indices MSCI SRI par rapport aux indices MSCI traditionnels ces dernières années, y compris en 2023.

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 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 2021	2022	2023	Expense ratio	Position actuelle	Poids actuel
Obligations Euro	Amundi Index Euro Agg SRI UCITS ETF	LU2182388236	EUR	44,01	799,46	-3,09%	-17,28%	6,96%	16 bp	41.809.500,00	6,98%
	iShares Euro Aggregate Bond ESG UCITS ETF	IE00B30KXQ41	EUR	109,70	1927,06	-3,07%	-17,29%	7,08%	16 bp	43.880.000,00	7,33%
	iShares Euro Govt Bond Climate UCITS ETF	IE00BLDGH553	EUR	4,28	1423,73	-3,57%	-18,34%	7,23%	9 bp	17.564.810,00	2,93%
	Mirova Funds - Euro Green & Sustainable Bond Fund	LU0914734453	EUR	49.056,57	747,94	-2,67%	-19,45%	8,45%	31 bp	26.981.113,50	4,51%
	Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0935223387	EUR	158.943,72	756,40	-2,98%	-17,41%	6,14%	59,1 bp	37.253.165,51	6,22%
	Bloomberg Euro-Aggregate Bond Index (TR EUR)					-2,85%	-17,18%	7,19%			27,98%
Obligations US	Amundi Index US Agg SRI UCITS ETF (*)	LU2611732806	USD	20,59	72,17	n.a.	n.a.	3,82%	16 bp	2.604.933,56	0,44%
	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	US4642872265	USD	99,25	101403,73	5,80%	-7,36%	2,01%	3 bp	53.808.620,21	8,99%
	Schwab U.S. Aggregate Bond ETF	US8085248396	USD	46,62	7580,41	5,72%	-7,40%	1,95%	3 bp	39.141.506,63	6,54%
	Vanguard Total Bond Market ETF	US9219378356	USD	73,55	104670,70	5,81%	-7,45%	2,12%	3 bp	53.831.661,70	8,99%
	Bloomberg US Aggregate Bond Index (TR USD)					5,78%	-7,61%	2,34%			24,95%
	BNP Paribas Easy MSCI World SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF	LU1615092217	EUR	18,23	878,00	36,24%	-15,55%	14,78%	25 bp	21.263.034,46	3,55%
Actions "Monde"	Amundi Index MSCI World SRI UCITS ETF DR	LU1861134382	EUR	87,80	5642,88	34,42%	-17,00%	20,45%	18 bp	33.364.000,00	5,57%
	iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYK2J069	EUR	10,09	6445,06	34,57%	-16,17%	20,70%	20 bp	52.488.800,00	8,77%
	iShares MSCI World Socially Responsible UCITS ETF	LU0629459743	EUR	131,38	3615,21	34,13%	-19,70%	24,53%	22 bp	45.983.000,00	7,68%
	iMSCI Daily Net TR World USD					30,79%	-12,98%	19,84%			25,57%
	BNP Paribas Easy MSCI Europe SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF	LU1753045415	EUR	27,25	718,23	28,17%	-17,05%	18,37%	25 bp	27.253.800,00	4,55%
	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BS2V1196	EUR	64,29	3716,04	27,25%	-15,35%	17,17%	20 bp	45.645.900,00	7,62%
Actions Europe	Amundi Index MSCI Europe SRI UCITS ETF DR	LU1861137484	EUR	76,72	2301,79	26,85%	-15,62%	17,37%	18 bp	31.840.045,00	5,32%
	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BS2V1196	EUR	64,29	3716,04	27,25%	-15,35%	17,17%	20 bp	45.645.900,00	7,62%
Instruments de couverture (change à terme EUR/USD échéance janvier 2024)										3.438.037,87	0,57%
Liquidités										20.494.299,90	3,42%

Toutes les performances « Total-return » sont calculées par rapport à un investisseur dont la devise de référence est l'EUR.

(*) Performance non annualisée sur 5 mois, l'ETF ayant été créé en juillet 2023.

Sources : Rapport TripleA, Morningstar et Bloomberg au 31 décembre 2023

Le Fonds 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. Le dollar s'est très déprécié de quelque 3% par rapport à l'euro au cours de l'année 2023, de telle sorte que le Fonds a engrangé une plus-value cumulée

sur la couverture de change en 2023. La moins-value réalisée de quelque EUR 1,32 millions au cours de l'année est plus que compensée par la plus-value latente d'environ EUR 3,43 millions sur l'opération en cours à la clôture de l'exercice social.

Obligations

À la fin de l'année 2023, l'indice Bloomberg Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR affiche, pour une durée de 6,43 (contre 6,38 fin décembre 2022), un rendement jusqu'à échéance de 2,87% (contre 3,32%, fin décembre 2022). L'indice avait touché le niveau le plus faible de l'année, en date du 28 septembre 2023, avec un rendement jusqu'à échéance de 3,88%, donc un pourcent de plus qu'à la clôture de l'année.

À la fin de l'année 2023, l'indice Bloomberg US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD affiche, pour une durée de 6,20 (contre 6,12 fin décembre 2022), un rendement jusqu'à échéance de 4,53% (contre 4,68% fin décembre 2022). L'indice avait touché le niveau le plus faible de l'année, en date du 19 octobre 2023, avec un rendement jusqu'à échéance de 5,74%, donc même 1,21% de plus qu'à la clôture de l'année.

Actions

À la fin de l'année 2023, l'indice MSCI World, avec un taux de dividende brut de +/- 2%, se paye 3,10 fois la valeur comptable des fonds propres et 18,71 fois le bénéfice net anticipé l'exercice social 2023. À la même date, l'indice MSCI Europe, avec un taux de dividende brut de 3,43%, se paye 1,82 fois la valeur comptable des fonds propres et 13,43 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2023.



Bob Kieffer
Président

Rapport du réviseur d'entreprises agréé

Au Gouvernement en Conseil et au Comité directeur du
Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg
3, rue de la Congrégation
L-1352 Luxembourg

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (« le Fonds ») comprenant le bilan au 31 décembre 2023 ainsi que le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière du Fonds au 31 décembre 2023, 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 états financiers en vigueur au Luxembourg.

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 ces loi et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également 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 états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Comité directeur. Les autres informations se composent des informations contenues dans le « Rapport d'activité relatif à l'exercice 2023 », mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers 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 états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers 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 et des responsables du gouvernement d'entreprise pour les états financiers

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

Lors de l'établissement des états financiers, 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 états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers 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 du réviseur d'entreprises agréé 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 états financiers 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 états financiers 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 états financiers 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 états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise 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'activité relatif à l'exercice 2023 » est en concordance avec les états financiers et a été établi conformément aux exigences légales applicables.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé



Yves Even

Luxembourg, le 7 mars 2024

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan au 31 décembre 2023 (exprimé en EUR)

Actif	31/12/2023	31/12/2022
<u>Actif immobilisé</u>	578 151 928,45	461 125 664,14
Immobilisations financières		
- Titres ayant le caractère d'immobilisations	Note 3 578 151 928,45	461 125 664,14
<u>Actif circulant</u>	20 494 299,90	15 768 044,84
Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	20 494 299,90	15 768 044,84
Total du bilan (Actif)	<u>598 646 228,35</u>	<u>476 893 708,98</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan (suite) au 31 décembre 2023 (exprimé en EUR)

Passif	31/12/2023	31/12/2022
<u>Capitaux propres</u>	598 595 632,46	476 850 346,11
Dotations de l'Etat	Note 4 519 911 955,46	452 209 767,97
Résultats reportés	24 640 578,14	108 455 314,58
Résultat de l'exercice	54 043 098,86	-83 814 736,44
<u>Dettes</u>	50 595,89	43 362,87
Dettes sur achats et prestations de services - dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	50 595,89	43 362,87
Total du bilan (Passif)	<u><u>598 646 228,35</u></u>	<u><u>476 893 708,98</u></u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Compte de profits et pertes au 31 décembre 2023 (exprimé en EUR)

Compte de profits et pertes	2023	2022
Matières premières et consommables et autres charges externes		
a) Matières premières et consommables	0,00	0,00
b) Autres charges externes	Note 5 -325 951,83	-305 521,67
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 54 369 050,69	-83 509 214,77
Résultat de l'exercice	<u>54 043 098,86</u>	<u>-83 814 736,44</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023

(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 états financiers du Fonds.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023
(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 états 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'activité 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 états financiers du Fonds sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg telles que définies dans la loi modifiée du 19 décembre 2002.

Le Fonds adopte, par application de l'article 26(4) de cette même loi, certaines dérogations à ces schémas afin d'assurer une image fidèle à ses états financiers en considération des spécificités de ses activités.

La préparation des états financiers 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 états financiers 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.

2.2 Dotation de l'Etat

Le Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg a été créé selon la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir – première partie (2015). 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 récurrentes.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023

(exprimé en EUR)

Note 2 – Méthodes comptables (suite)

Le montant de 50 millions d'euros est ajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation national (PCN).

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

La dotation de l'Etat est comptabilisée chaque année par augmentation du compte de capital social.

2.3 Frais d'établissement

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

2.4 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. Les bénéfices et pertes de change réalisés ainsi que les bénéfices et pertes de change non réalisés sont enregistrés dans le compte de profits et pertes.

Les opérations effectuées dans une devise autre que l'EUR sont converties dans la monnaie de présentation des états financiers 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.

2.5 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 états financiers

au 31 décembre 2023

(exprimé en EUR)

Note 2 – Méthodes comptables (suite)

2.6 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 change 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.

2.7 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.

2.8 Dettes

Les dettes sont enregistrées à leur valeur de remboursement.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023
(exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières

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

	2023	2022
	EUR	EUR
Coût d'acquisition en début d'année	453 717 783,97	411 374 150,74
Acquisitions	67 951 738,80	65 358 375,33
Cessions	0,00	-23 014 742,10
Coût d'acquisition en fin d'année	521 669 522,77	453 717 783,97

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers au 31 décembre 2023 (exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières (suite)

En date du 31 décembre 2023, le portefeuille titres et les instruments de couverture du Fonds se présentent comme suit :

	ISIN	NOMBRE DE TITRES AU 31/12/2023	COÛT D'ACQUISITION EUR AU 31/12/2023	VALEUR UNITAIRE DE MARCHÉ EN DEVISE AU 31/12/2023	EVALUATION EN EUR AU 31/12/2023	PLUS/MOINS VALUE NON REALISE EN EUR AU 31/12/2023
<u>Obligations en EUR</u>						
iShares Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B3DKXQ41	400 000,0000	45 825 437,01	109,7000	43 880 000,00	-1 945 437,01
Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0935223387	234,37960	41 108 571,07	158 943,7200	37 253 165,51	-3 855 405,55
Amundi Index Euro Agg SRI UCITS ETF	LU2182388236	950 000,00000	43 314 421,40	44,0100	41 809 500,00	-1 504 921,40
iShares Euro Govt Bond Climate UCITS ETF	IE00BLDGH553	4 100 000,00000	18 553 972,96	4,2841	17 564 810,00	-989 162,96
Mirova Funds - Euro Green and Sustainable Bond Fund	LU0914734453	550,00000	28 869 446,66	49 056,5700	26 981 113,50	-1 888 333,16
<u>Obligations en USD</u>						
iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	US4642872265	600 000,0000	57 506 105,46	99,2500	53 808 620,21	-3 697 485,24
Schwab U.S. Aggregate Bond ETF	US8085248396	929 170,0000	43 274 745,87	46,6200	39 141 506,63	-4 133 239,23
Vanguard Total Bond Market ETF	US9219378356	810 000,0000	58 194 652,24	73,5500	53 831 661,70	-4 362 990,54
Amundi Index Solution US AGG SRI ETF DIS USD	LU2611732806	140 000,0000	2 562 528,17	20,5920	2 604 933,56	42 405,42
<u>Actions de pays développés</u>						
UBS ETF - MSCI World Socially Responsible UCITS ETF	LU0629459743	350 000,0000	32 388 906,98	131,3800	45 983 000,00	13 594 093,02
iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYX2JD69	5 200 000,0000	32 919 302,19	10,0940	52 488 800,00	19 569 497,81
Amundi Index MSCI World SRI UCITS ETF DR	LU1861134382	380 000,0000	21 919 266,83	87,8000	33 364 000,00	11 444 733,17
BNP Paribas Easy MSCI World SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF	LU1615092217	1 166 376,0000	16 213 146,38	18,2300	21 263 034,46	5 049 888,10
<u>Actions européennes</u>						
BNP Paribas Easy MSCI Europe SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF	LU1753045415	1 000 000,0000	22 447 961,60	27,2538	27 253 800,00	4 805 838,40
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00B52VJ196	710 000,0000	32 039 373,55	64,2900	45 645 900,00	13 606 526,45
Amundi Index MSCI Europe SRI UCITS ETF DR	LU1861137484	415 000,0000	24 531 684,40	76,7230	31 840 045,00	7 308 360,60
Total (EUR)			521 669 522,77		574 713 890,58	53 044 367,88
<u>Instruments de couverture</u>						
Change Terme EUR/USD (éch. 12 janvier 2024)	n/a	n/a	n/a	n/a	3 438 037,87	3 438 037,87
Total (EUR)			521 669 522,77		578 151 928,45	56 482 405,75

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023
(exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières (suite)

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.

Alors que le Fonds a décidé de continuer à investir dans des fonds indiciels de type ETF au-delà de sa phase de lancement, il a amorcé en 2020 une transition vers un portefeuille titres intégrant les critères « Socially Responsible Investing (SRI) » et a désormais achevé une transition complète s'agissant des ETF-actions et une transition partielle au niveau des ETF-obligations.

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 2023 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 2023 s'élève à 67 702 187,49 EUR. Au 31 décembre 2023, le total des dotations versées s'élève à 519 911 955,46 EUR.

Note 5 - Autres charges externes

Au 31 décembre 2023, ce poste est composé des éléments suivants:

Autres charges externes

	2023	2022
	EUR	EUR
Honoraires réviseurs	17 661,00	17 813,25
Honoraires comptables	15 850,92	13 583,55
Frais bancaires	220,30	430,30
Garde des titres	292 295,31	268 473,43
Documentation	76,56	185,88
Divers	-152,26	5.035,26
	<u><u>325 951,83</u></u>	<u><u>305 521,67</u></u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023
(exprimé en EUR)

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.

Note 7 - Produits et charges financiers

L'ensemble des produits et charges liés aux instruments financiers est présenté dans une seule rubrique au niveau du compte de profits et pertes et détaillé de la manière suivante :

	2023	2022
	EUR	EUR
Dividendes:		
Dividendes	6 615 572,43	4 695 875,13
Gains et pertes réalisés:		
Plus-value réalisée sur les instruments de couverture	12 387 010,19	14 361 359,85
Moins-value réalisée sur les instruments de couverture	-13 708 057,44	-25 123 725,30
Plus-value réalisée sur le portefeuille titres	0,00	0,00
Moins-value réalisée sur le portefeuille titres	0,00	-2 777 585,44
Plus-value réalisée sur le portefeuille titres (effets de change)	0,00	0,00
Intérêts bancaires sur compte courant	0,00	-72 961,72
Gains et pertes non réalisés :		
Variation de la plus/moins value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	51 669 893,89	-83 218 425,72
Variation de la plus/moins value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	-5 625 809,62	9 016 702,15
Plus-value non réalisée sur les instruments de couverture	3 438 037,87	407 596,63
Moins-value non réalisée sur les instruments de couverture	0,00	0,00
Reprise de la plus/moins-value non réalisée sur les instruments de couverture de l'exercice précédent	-407 596,63	-798 050,35
Total :	54 369 050,69	-83 509 214,77

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2023
(exprimé en EUR)

Note 8 - Autres intérêts et autres produits financiers

Les avoirs en banques du Fonds n'ont pas fait l'objet d'une rémunération positive au cours de l'exercice en raison des taux d'intérêts négatifs auxquels lesdits avoirs sont actuellement soumis.

Note 9 - Impôts

Le Fonds est exempt des impôts directs au Luxembourg.

Note 10 - Engagements hors-bilan

Le Fonds est engagé au 31 décembre 2023 par un change à terme échéant le 12 janvier 2024 :

Achat de 142.371.964,51 EUR

Vente de 153 810 000,00 USD

Ce change à terme couvre, à hauteur d'environ 93%, le risque de change USD contre EUR en provenance des positions du portefeuille libellées en USD.