

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

**Etats financiers et rapport du réviseur d'entreprises agréé au
31 décembre 2022**

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

Table des matières

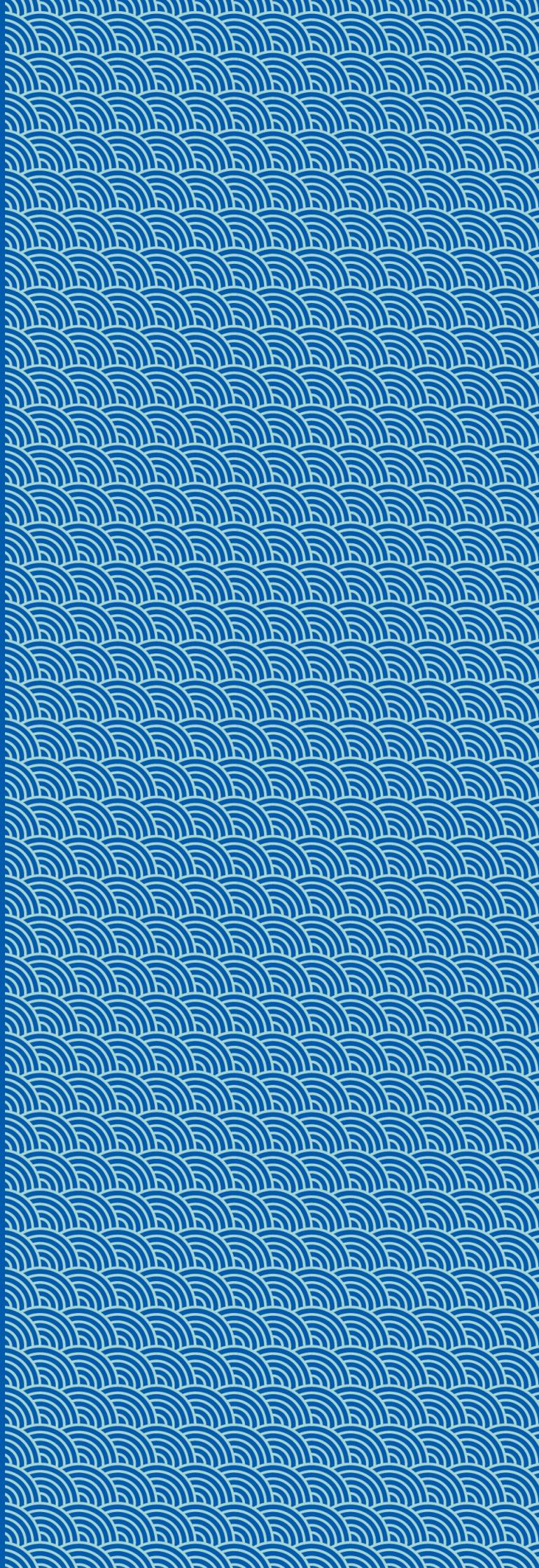
	Pages
Rapport d'activité	1 - 6
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	7 - 9
Etats financiers	
- Bilan	10 - 11
- Compte de profits et pertes	12
- Annexe aux états financiers	13 - 21



FONDS SOUVERAIN
INTERGÉNÉRATIONNEL

N° RCS J58

RAPPORT D'ACTIVITE RELATIF A L'EXERCICE 2022



RAPPORT D'ACTIVITE RELATIF A L'EXERCICE 2022

Le présent rapport d'activité couvre la période du 1^{er} janvier 2022 au 31 décembre 2022.

STRUCTURE ADMINISTRATIVE ET ORGANISATIONNELLE

COMITE DIRECTEUR

Au 31 décembre 2022, 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 Béatrice Gilson.

En 2022, le comité directeur du Fonds souverain a tenu 4 réunions, chaque fois en présence du comité d'investissement.

COMITE D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2022, 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. 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 2021 et le rapport d'activité 2021 du Fonds souverain dans sa réunion du 3 mars 2022.

Le comité directeur a soumis début mars les comptes financiers 2021 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 18 mars 2022. Le Gouvernement en Conseil a également pris acte du rapport d'activité 2021 qui lui a été soumis pour information ensemble avec les comptes financiers 2021.

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 12 avril 2022 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 août 2022 qui a marqué son accord avec lesdits documents lors de sa séance du 7 septembre 2022.

DOTATION BUDGETAIRE

Le Fonds souverain a reçu au cours du premier semestre 2022 la dotation budgétaire annuelle de l'Etat d'un montant de 57.401.480,29 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 2022

Après des années marquées par la crise sanitaire liée à la pandémie de la Covid-19, l'invasion militaire de l'Ukraine par la Russie a dominé l'actualité géopolitique en 2022. Couplée à la politique « zéro Covid » de la Chine qui était un facteur important de disruption des chaînes de production et de distribution, la guerre en Ukraine a déclenché une forte hausse des prix des matières premières, en particulier des produits liés à l'énergie et aux denrées alimentaires. Face à l'accélération de l'inflation, les banques centrales des pays occidentaux ont dû relever leurs taux directeurs à une vitesse inattendue, ce qui a mis sous pression les marchés obligataires et boursiers.

Les taux d'inflation sont restés élevés dans la majorité des pays développés occidentaux, malgré la décélération de l'inflation observée au 2^e trimestre 2022 en Amérique du Nord et à la fin de 2022 en Europe. L'inflation, mesurée sur base des prix à la consommation, a été nettement supérieure au niveau cible des banques centrales, qui est généralement de 2%. Fin décembre 2022, le taux d'inflation était de 6,5% aux États-Unis, en baisse par rapport à 9,1% à la fin du 1^{er} semestre 2022 et en léger recul par rapport à 7% à la fin de décembre 2021. Après avoir atteint 10,6% en octobre 2022, le taux d'inflation de la zone euro a décéléré pour s'établir à 9,2 % à la fin de l'année, un niveau supérieur aux 8,6% enregistrés à la fin du premier semestre 2022 et aux 5% à la fin de décembre 2021.

Le Fonds monétaire international (FMI) table sur un nouveau ralentissement économique en 2023 par rapport à 2022. Selon les prévisions officielles, l'économie mondiale devrait enregistrer une croissance de 2,9% en 2023 (contre 2,7% à la fin du mois de septembre 2022, 2,3% à la fin du 1^{er} semestre 2022 et 3,8% à l'occasion du rapport annuel de 2021) et de 3,1% en 2024 (contre 3,2%, à la fin de septembre 2022). Pour rappel, la croissance du PIB mondial était de -3% en 2020, de 6,2% en 2021 et de 3,4% en 2022. La prévision d'inflation du FMI reste inchangée par rapport à fin septembre 2022 et devrait s'établir au niveau mondial à 6,5% en 2023 et à 4,1% en 2024.

En raison de l'accélération historique de l'inflation dans la majorité des pays développés, les marchés financiers ont connu une période de forte volatilité en 2022, que ce soit au niveau des matières premières, des cours de change ou des taux d'intérêt. En ce qui concerne les marchés boursiers, le pessimisme des investisseurs institutionnels, tel que mesuré par l'indice « AAI US Investor Sentiment Bearish Readings », a atteint un niveau record de 60,90% le 22 septembre 2022¹.

Marchés de taux

En 2022, la Réserve Fédérale américaine a relevé à sept reprises sa fourchette des taux FED Funds, correspondant à une hausse cumulée de 425 points de base (pb) sur l'année. La fourchette est ainsi passée de [0% - 0,25%] en début d'année à [4,25% - 4,5%] à la fin de l'année. Au 2^e semestre 2022, la

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 2021 et le 31 janvier 2023.

Banque centrale européenne (BCE) a relevé à quatre reprises ses taux directeurs, correspondant à une hausse cumulée de 250 pb. Au sein de la zone euro, le taux de la facilité de dépôt auprès de la BCE est de 2%, contre -0,50% en début d'année 2022.

La courbe des taux en EUR s'est déplacée vers le haut de manière substantielle, en raison de la forte accélération de l'inflation et des anticipations relatives à un durcissement historique de la politique monétaire au sein de la zone euro. Or, la courbe des taux est inversée sur les maturités les plus longues, avec des niveaux de taux à 20 ans et 30 ans et au-delà, inférieurs à ceux des taux à 15 ans. Le taux-swap à 10 ans en EUR est monté de 0,30% au 31 décembre 2021 à 3,197% à la clôture de l'année 2022, soit de 289 pb. Le taux en EUR à 2 ans est de 3,396%, en progression de 368 pb par rapport au niveau de -0,29% au 31 décembre 2021. La courbe des taux en EUR est donc inversée en fin d'année, comme pour la courbe des taux en USD, avec un écart entre le taux à 10 ans en EUR et celui à 2 ans en EUR de 25 pb contre 78 pb à la fin juin 2022.

Les taux d'intérêt en USD ont également augmenté en 2022. Le taux en USD à 10 ans est de 3,56%, soit une hausse de quelque 224 pb par rapport au niveau de 1,32%, au 31 décembre 2021 et le taux en USD à 2 ans est de 4,45%, soit une hausse substantielle de 371 pb par rapport au niveau de 0,74% au 31 décembre 2021. En 2022, la courbe des taux en USD s'est progressivement inversée, avec un écart de -88 pb entre le taux à 10 ans et celui à 2 ans en fin d'année 2022 par rapport à -20 pb à la fin du 1^{er} semestre 2022.

Marchés actions

Dès le début de l'année, un « bear market » s'est installé et l'année boursière 2022 s'est terminée avec une performance fortement négative. L'indice MSCI World, libellé en EUR, a perdu 12,98% en « total-return », c'est-à-dire après réinvestissement des dividendes, entre la clôture du 31 décembre 2021 et celle du 30 décembre 2022. En 2022, l'indice MSCI Europe, libellé en EUR, a surperformé de manière significative l'indice MSCI World. La moins-value de l'indice « total return » MSCI Europe, après dividendes réinvestis, est de 9,49% sur la même période de référence. A noter que les indices SRI (MSCI Europe SRI et MSCI World SRI), dans lesquels le Fonds est investi, ont sous-performé les indices traditionnels (non SRI), ce qui s'explique par les tensions géopolitiques et la spirale inflationniste.

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 2022, la totalité de l'exposition « actions » du Fonds souverain est en ETFs, dont les investissements répliquent des indices boursiers dits « 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 également alignée à des critères d'investissement durable, avec des objectifs environnementaux climatiques pour un des deux ETFs iShares et le fonds Mirova et avec une politique responsable SRI pour les trois autres investissements.

Classe d'actifs	Borne stratégique basse	Borne interne basse	Allocation actuelle	Allocation actuelle en EUR	Allocation stratégique	Borne interne haute	Borne stratégique haute
Liquidités (*)			3,39%	16.175.641	3,00%		
Obligations	47%	52%	54,31%	258.980.647	57,00%	62%	67%
dont Euro Aggregate Total Return (TR)			27,30%	130.170.753	29,00%		
dont US Aggregate TR (hedged)			27,01%	128.809.895	28,00%		
Actions	30%	35%	42,30%	201.737.420	40,00%	45%	50%
dont MSCI World (Developed W.) TR			24,95%	118.967.643	25,00%		
dont MSCI Europe TR			17,35%	82.769.777	15,00%		
Total			100,00%	476.893.709	100,00%		

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

Au 31 décembre 2022, le Fonds souverain fait état d'un actif total d'EUR 476.893.708,98 par rapport à EUR 503.306.576,88 au 31 décembre 2021 et EUR 398.056.611,46, au 31 décembre 2020. Depuis le début de l'année 2022, la performance du Fonds est de -15,84% en « time-weighted return » et de -15,53% en « money-weighted return ». Depuis la date du premier investissement, la performance est de +14,43% en « time-weighted » et de +8,65% en « money-weighted ». En 2022, la performance du Fonds est inférieure à celle de l'indice de référence pondéré par le poids des classes d'actifs, notamment en raison de la sous-performance des indices MSCI SRI par rapport aux indices MSCI traditionnels.

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-retour 2020	Total-retour 2021	Total-retour 2022	Exposition ratio	Position actuelle	Poids actuel
Obligations Euro	iShares Euro Aggregate Bond ESG UCITS ETF	IE00B30XKQ41	EUR	102,81	1455,83	3,81%	-3,07%	-17,29%	16 bp	31.143.000,00	6,53%
	Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0935223387	EUR	149.753,56	788,35	3,39%	-2,98%	-17,41%	61,3 bp	35.099.179,49	7,36%
	Mirova Funds - Euro Green & Sustainable Bond Fund	LU0934734453	EUR	45.981,64	469,47	5,36%	-2,67%	-19,45%	31 bp	17.473.023,20	3,66%
	Amundi Index Euro Agg SRI UCITS ETF	LU2182388236	EUR	41,22	1131,53	n.a.	-3,09%	-17,28%	16 bp	35.082.750,00	7,35%
	iShares Euro Govt Bond Climate UCITS ETF	IE00BLDGH553	EUR	4,01	773,57	n.a.	-3,57%	-18,34%	9 bp	11.422.800,00	2,40%
	Bloomberg Euro Aggregate Bond Index (TR EUR)					4,05%	-2,85%	-17,18%			27,30%
	Obligations US	Vanguard Total Bond Market ETF	US9719978356	USD	71,84	84758,48	-1,18%	5,81%	-7,45%	3 bp	43.710.548,19
iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF		US4642872865	USD	96,99	82470,60	-1,45%	5,80%	-7,34%	3 bp	45.394.552,09	9,52%
Schwab U.S. Aggregate Bond ETF		US8085248396	USD	45,65	6797,29	-1,18%	5,72%	-7,40%	3 bp	39.704.774,41	8,33%
Bloomberg US Aggregate Bond Index (TR USD)						-1,32%	5,78%	-7,61%			27,01%
Actions "Monde"	iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYX2JD59	EUR	8,35	4286,02	11,12%	34,57%	-16,17%	20 bp	40.075.200,00	8,40%
	Amundi Index MSCI World SRI UCITS ETF DR	LU1861134382	EUR	72,77	2113,81	9,00%	34,42%	-17,00%	18 bp	27.652.600,00	5,80%
	BNP Paribas Easy MSCI World SRI 5-Series 5% Capped UCITS ETF	LU1615092217	EUR	15,92	603,38	12,97%	36,24%	-15,55%	25 bp	18.567.772,82	3,89%
	iShares MSCI World Socially Responsible UCITS ETF	LU0629459743	EUR	106,50	2840,15	8,94%	34,13%	-19,70%	22 bp	32.672.070,00	6,85%
	MSCI Daily Net TR World USD					6,46%	30,90%	-12,98%			24,95%
	Actions Europe	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00B52V1196	EUR	55,24	3215,99	3,88%	27,25%	-15,33%	20 bp	35.413.977,32
Amundi Index MSCI Europe SRI UCITS ETF DR		LU1861137484	EUR	65,27	2205,60	2,54%	26,85%	-15,62%	18 bp	22.844.500,00	4,79%
BNP Paribas Easy MSCI Europe SRI 5-Series 5% Capped UCITS ETF		LU1753043415	EUR	24,51	882,90	4,57%	28,17%	-17,05%	25 bp	24.511.300,00	5,14%
MSCI Daily Net TR Europe Euro						-3,32%	25,13%	-9,49%			17,35%
Instruments de couverture (change à terme EUR/USD échéance janvier 2023)										407.956,63	0,09%
Liquidités									15.768.044,84	3,31%	

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

Sources : Rapport TripleA, Morningstar et Bloomberg au 31 décembre 2022

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. Comme le dollar a progressé de 5,85% par rapport à l'euro en 2022, le Fonds a connu une plus-value (non réalisée) sur ses investissements en USD et il a subi une moins-value équivalente (réalisée et latente) sur la couverture de change.

Obligations

À la fin de 2022, l'indice Bloomberg Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR affiche, pour une durée de 6,38 ans (contre 7,62 fin décembre 2021), un rendement jusqu'à échéance de 3,32% (contre 0,199%, fin décembre 2021). L'indice Bloomberg US Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD affiche, pour une durée de 6,12 ans (contre 6,69 fin décembre 2021), un rendement jusqu'à échéance de 4,681% (contre 1,754% fin décembre 2021).

Actions

À la fin de l'année 2022, le MSCI World, avec un taux de dividende brut de 2,286%, se paye 2,7 fois la valeur comptable des fonds propres et 15,2 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2023. Le MSCI Europe, avec un taux de dividende brut de 3,468%, se paye 1,6 fois la valeur comptable des fonds propres et 12,1 fois le bénéfice net anticipé pour l'exercice social 2023.



Nima Ahmadzadeh

Président
(jusqu'au 31 janvier 2023)

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 2022 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 2022, 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 2022 », 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 ;



Building a better
working world

- 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 2022 » 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 2 mars 2023

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan au 31 décembre 2022 (exprimé en EUR)

Actif	31/12/2022	31/12/2021
<u>Actif immobilisé</u>	461 125 664,14	493 374 208,20
Immobilisations financières		
- Titres ayant le caractère d'immobilisations	Note 3 461 125 664,14	493 374 208,20
<u>Actif circulant</u>	15 768 044,84	9 932 368,68
Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	15 768 044,84	9 932 368,68
Total du bilan (Actif)	<u>476 893 708,98</u>	<u>503 306 576,88</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Bilan (suite) au 31 décembre 2022 (exprimé en EUR)

Passif	31/12/2022	31/12/2021
<u>Capitaux propres</u>	476 850 346,11	503 263 602,26
Dotations de l'Etat	Note 4 452 209 767,97	394 808 287,68
Résultats reportés	108 455 314,58	57 281 593,83
Résultat de l'exercice	-83 814 736,44	51 173 720,75
<u>Dettes</u>	43 362,87	42 974,62
Dettes sur achats et prestations de services - dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	43 362,87	42 974,62
Total du bilan (Passif)	<u>476 893 708,98</u>	<u>503 306 576,88</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Compte de profits et pertes

au 31 décembre 2022
(exprimé en EUR)

Compte de profits et pertes	31/12/2022	31/12/2021
Matières premières et consommables et autres charges externes		
a) Matières premières et consommables	0,00	0,00
b) Autres charges externes	Note 5 -305 521,67	-281 802,65
Produits et charges 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 -83 509 214,77	51 455 523,40
Résultat de l'exercice	-83 814 736,44	51 173 720,75

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2022

(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 2022 (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 2022

(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 (IPCN).

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 2022

(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.

2.9 Impact de la guerre en Ukraine

En février 2022, un certain nombre de pays (dont les États-Unis, le Royaume-Uni et les États membres de l'UE) ont imposé des sanctions contre certaines entités et individus russes à la suite de la reconnaissance officielle de la République populaire de Donetsk et de la République populaire de Lougansk par la Fédération de Russie.

Des annonces de sanctions additionnelles ont été faites suite aux opérations militaires initiées par la Fédération de Russie contre l'Ukraine le 24 février 2022. La situation, conjuguée aux turbulences croissantes dues aux fluctuations des prix des matières premières et des taux de change, et au risque d'avoir un impact négatif sur les économies mondiales, a entraîné une forte augmentation de la volatilité sur les marchés.

Bien que ni la performance ni les opérations du Fonds, à la date du présent rapport, n'aient été significativement affectées par ce qui précède, le comité directeur continue de suivre de près l'évolution de la situation et son impact sur la situation financière du Fonds.

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2022
(exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières

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

	2022	2021
	EUR	EUR
Coût d'acquisition en début d'année	<u>411 374 150,74</u>	<u>351 019 398,94</u>
Acquisitions	65 358 375,33	100 379 532,76
Cessions	<u>-23 014 742,10</u>	<u>-40 024 780,96</u>
Coût d'acquisition en fin d'année	453 717 783,97	411 374 150,74

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2022

(exprimé en EUR)

Note 3 - Immobilisations financières (suite)

En date du 31 décembre 2022, le portefeuille titres et les instruments de couverture du Fonds se présentent comme suit :

	ISIN	NOMBRE DE TITRES AU 31/12/2022	COÛT D'ACQUISITION EUR AU 31/12/2022	VALEUR UNITAIRE DE MARCHE EN DEVISE AU 31/12/2022	EVALUATION EN EUR AU 31/12/2022	PLUS/MOINS VALEUR NON REALISE EN EUR AU 31/12/2022
<u>Obligations en EUR</u>						
iShares Euro Aggregate Bond UCITS ETF	IE00B3DKXQ41	300 000,0000	35 369 117,01	103,8100	31 143 000,00	-4 226 116,95
Natixis AM Funds - Natixis Euro Aggregate IA	LU0935223387	234,37960	41 108 571,07	149 753,5600	35 099 179,49	-6 009 391,58
Amundi Index Euro Agg SRI UCITS ETF	LU2182388236	850 000,00000	39 146 531,40	41,2150	35 032 750,00	-4 113 781,40
iShares Euro Govt Bond Climate UCITS ETF	IE00BLDGH553	2 850 000,00000	13 495 097,96	4,0080	11 422 800,00	-2 072 297,96
Mirova Funds - Euro Green and Sustainable Bond Fund	LU0914734453	380,00000	20 879 827,36	45 981,6400	17 473 023,20	-3 406 804,16
<u>Obligations en USD</u>						
iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	US4642872265	500 000,0000	48 510 130,15	96,9900	45 394 552,09	-3 115 578,06
Schwab U.S. Aggregate Bond ETF	US8085248396	929 170,0000	43 274 745,87	45,6500	39 704 774,41	-3 569 971,46
Vanguard Total Bond Market ETF	US9219378356	650 000,0000	47 523 855,83	71,8400	43 710 568,19	-3 813 287,64
<u>Actions de pays développés</u>						
UBS ETF - MSCI World Socially Responsible UCITS ETF	LU0629459743	306 780,0000	27 049 020,47	106,5000	32 672 070,00	5 623 049,53
iShares MSCI World SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00BYX2JD69	4 800 000,0000	29 106 532,19	8,3490	40 075 200,00	10 968 668,32
Amundi Index MSCI World SRI UCITS ETF DR	LU1861134382	380 000,0000	21 919 266,83	72,7700	27 652 600,00	5 733 333,17
BNP Paribas Easy MSCI World SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF	LU1615092217	1 166 376,0000	16 213 146,38	15,9192	18 567 772,82	2 354 626,44
<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	24,5113	24 511 300,00	2 063 338,40
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF EUR-Acc	IE00B52VJ196	641 093,0000	27 845 353,95	55,2400	35 413 977,32	7 568 623,41
Amundi Index MSCI Europe SRI UCITS ETF DR	LU1861137484	350 000,0000	19 828 625,90	65,2700	22 844 500,00	3 015 874,10
Total (EUR)			453 717 783,97		460 718 067,52	7 000 283,55
<u>Instruments de couverture</u>						
Change Terme EUR/USD (éch. 13 janvier 2023)	n/a	n/a	n/a	n/a	407 596,63	407 596,63
Total (EUR)			453 717 783,97		461 125 664,15	7 407 880,18

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2022
(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 2022 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 2022 s'élève à 57.401.480,29 EUR. Au 31 décembre 2022, le total des dotations versées s'élève à 452.209.767,97 EUR.

Note 5 - Autres charges externes

Au 31 décembre 2022, ce poste est composé des éléments suivants:

Autres charges externes

	31/12/2022	31/12/2021
	EUR	EUR
Honoraires réviseur	22 848,51	13 311,68
Honoraires comptables	13 583,55	13 068,71
Frais bancaires	430,30	4 817,50
Garde des titres	268 473,43	250 604,76
Documentation	185,88	0,00
	<u>305 521,67</u>	<u>281 802,65</u>

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2022
(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 :

	31/12/2022 EUR	31/12/2021 EUR
Dividendes :		
Dividendes	4 695 875,13	3 439 493,06
Gains et pertes réalisés :		
Plus-value réalisée sur les instruments de couverture	14 361 359,85	2 693 285,77
Moins-value réalisée sur les instruments de couverture	-25 123 725,30	-13 018 123,65
Plus-value réalisée sur le portefeuille titres	0,00	7 634 507,84
Moins-value réalisée sur le portefeuille titres	-2 777 585,44	0,00
Plus-value réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	0,00	71 922,65
Intérêts bancaires sur compte courant	-72 961,72	-142 849,38
Gains et pertes non réalisés :		
Variation de la plus/moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (sans effet de change)	-83 218 425,72	41 687 073,77
Variation de la plus/moins-value non réalisée sur le portefeuille titres (effet de change)	9 016 702,15	8 258 721,39
Plus-value non réalisée sur les instruments de couverture	407 596,63	798 050,35
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	-798 050,35	33 441,60
Total :	-83 509 214,77	51 455 523,40

Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL)

Annexe aux états financiers

au 31 décembre 2022
(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 2022 par un change à terme échéant le 13 janvier 2023 :

Achat de 125 706 477,91 EUR

Vente de 134 100 000,00 USD

Ce change à terme couvre, à hauteur d'environ 97%, le risque de change USD contre EUR en provenance des positions du portefeuille libellées en USD.

Note 11 - Evénements post-clôture

Monsieur Bob Kieffer a été nommé président du conseil d'administration à compter du 1^{er} février 2023, en remplacement de Monsieur Nima Ahmadzadeh.

Une dotation exceptionnelle d'un montant de 8 235 294,12 EUR a été versée au FSIL début 2023.