



**FONDS DE
COMPENSATION**

RAPPORT
ANNUEL

2025

FONDS DE COMPENSATION COMMUN
AU RÉGIME GÉNÉRAL DE PENSION

34-40, AVENUE DE LA PORTE-NEUVE
L-2227 LUXEMBOURG

ADRESSE POSTALE
B.P. 538
L-2015 LUXEMBOURG



**FONDS DE
COMPENSATION**

RAPPORT
ANNUEL

2025

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS	5
1. MARCHÉS FINANCIERS EN 2025 : DES TENSIONS AUX OPPORTUNITÉS, RÉSILIENCE DES MARCHÉS FINANCIERS DANS UN ENVIRONNEMENT EN MUTATION	6
2. ANNÉE 2025 ET ACTIVITÉS	8
2.1. Stratégie d'investissement : revue intermédiaire	8
2.2. Politique d'investisseur responsable	9
2.3. Appels d'offres	10
2.4. Allocation tactique et flux	11
2.5. Implémentation, mise à jour et validation de certains documents de gouvernance	11
2.6. Investissements immobiliers directs : projets d'envergure et transactions	11
3. INSTANCES DIRIGEANTES ET GOUVERNANCE	15
3.1. Le conseil d'administration du Fonds de compensation	15
3.2. Le comité d'investissement du Fonds de compensation	16
3.3. La commission immobilière du Fonds de compensation	16
3.4. Le conseil d'administration de la SICAV	17
3.5. L'assemblée générale de la SICAV	17
3.6. Les gérants de portefeuille de la SICAV	17
3.7. La banque dépositaire et l'administration centrale de la SICAV	18
3.8. Le réviseur d'entreprises et le conseiller juridique de la SICAV	18
4. RESULTATS DU FONDS DE COMPENSATION	19
4.1. Résultat de la SICAV	21
4.2. Résultat des prêts	25
4.3. Résultat du patrimoine immobilier	25
5. BILAN	27
6. COMPTE D'EXPLOITATION	29

AVANT-PROPOS

L'année 2025 a vu une continuation des tensions géopolitiques des deux années précédentes, même étendues aux politiques commerciales et tarifaires des États-Unis. En dépit de ces tensions, les marchés financiers ont néanmoins pu manifester une résilience extraordinaire, bien que le cours du dollar américain ait souffert au cours de l'année.

La performance de la SICAV du Fonds de compensation (FDC) a été similairement positive, avec un rendement de +4,45 % au cours de l'année 2025, tandis que le rendement total de la réserve du FDC affiche un plus de +4,25 %. La réserve du FDC s'élève ainsi à 30,65 milliards d'euros au 31 décembre 2025.

La réserve de compensation, incorporant la réserve gérée par le FDC ainsi que celle de la Caisse nationale d'assurance pension (CNAP), s'élève à 32,05 milliards d'euros au 31 décembre 2025. Or celle-ci ne représente pourtant que 4,24 fois le montant des prestations annuelles de la CNAP et retombe donc au niveau le plus bas depuis 2013 au regard de ce facteur, faisant notamment ressortir une évolution plus accrue des dépenses du régime général d'assurance pension que des recettes, y inclus le rendement sur investissements du FDC.

La dernière édition du *Sustainable Investor Factsheet* témoigne des efforts continus du FDC en matière d'investissement responsable, en enregistrant notamment une réduction supplémentaire d'émissions de carbone par rapport aux réductions des années précédentes.

Compte-tenu des projets de grande envergure sur le plan immobilier qui ne tarderont pas d'avancer au cours des prochains mois, ainsi que la situation difficile sur les marchés financiers qui perdurera certainement pendant des mois, le travail du FDC et de ses collaborateurs s'intensifiera certainement. Je tiens à les remercier ici pour leur travail et les efforts continus, ensemble avec les collègues de la CNAP, afin d'avancer dans les objectifs du développement de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension.

Alain REUTER

Président du Fonds de compensation

I. MARCHÉS FINANCIERS EN 2025 : DES TENSIONS AUX OPPORTUNITÉS, RÉSILIENCE DES MARCHÉS FINANCIERS DANS UN ENVIRONNEMENT EN MUTATION¹

L'année 2025 restera dans les mémoires comme une période où les marchés financiers ont fait preuve d'une résilience remarquable, malgré un contexte géopolitique et macroéconomique complexe. Cette performance découle d'un délicat équilibre entre croissance bénéficiaire des entreprises, normalisation des conditions monétaires via la baisse des taux et événements politiques majeurs, dont les tensions commerciales à la suite des politiques fiscales et tarifaires déployées par l'administration américaine.

Les Marchés Actions : leadership sectoriel et rebonds après volatilité

L'année 2025 a illustré avec force le retour d'un marché de conviction, où la performance a récompensé la visibilité des résultats des entreprises et leurs perspectives, la qualité des bilans et la capacité des entreprises à s'inscrire dans des tendances structurelles de long terme. La hausse des indices a ainsi masqué une dispersion inhabituelle des performances, rendant la sélection de titres déterminante.

Aux États-Unis, cette dynamique s'est traduite par une progression d'environ +16 % du S&P 500 et de près de +20 % du Nasdaq Composite, illustrant le rôle moteur des grandes capitalisations technologiques. Sur le plan sectoriel, les secteurs Technologies de l'information et Services de communication ont nettement surperformé, avec des hausses à deux chiffres élevées, portées par des thèmes comme l'intelligence artificielle, les semi-conducteurs et les plateformes numériques. Le secteur Santé a également contribué positivement, bénéficiant de résultats résilients et de son caractère défensif jouant la thématique du vieillissement accru des populations. À l'inverse, les secteurs Énergie et Consommation ont connu des performances plus volatiles, sensibles à l'évolution des prix des matières premières, aux tensions commerciales et aux perspectives de consommation privée.

La croissance des bénéfices, soutenue par les investissements massifs dans les infrastructures numériques, a permis de soutenir des niveaux de valorisation élevés. Dans le même temps, le regain de volatilité lié aux annonces politiques, en particulier la relance de la guerre

des tarifs et le symbolique *Liberation Day*, a provoqué des rotations sectorielles marquées. Les valeurs industrielles, automobiles et certaines chaînes de valeur globalisées ont temporairement souffert, tandis que les sociétés à forte exposition domestique ou disposant d'un pouvoir de fixation des prix ont démontré une résilience supérieure.

En Europe, la performance a été plus mesurée mais plus équilibrée, avec une dispersion sectorielle moins marquée qu'aux États-Unis. L'Euro Stoxx 50, en hausse d'environ +18 %, a bénéficié principalement de la bonne tenue des secteurs Financier et Industriel. Les banques ont tiré parti d'un environnement de taux encore élevés, améliorant leurs marges d'intérêt, tandis que les valeurs industrielles ont profité de carnets de commandes solides et de politiques d'investissement public favorables.

À l'échelle nationale, le DAX allemand ($\approx +15\%$) a été soutenu par les secteurs industriels et technologiques exportateurs, le FTSE MIB italien ($\approx +22\%$) par le secteur bancaire et les valeurs domestiques, et l'IBEX 35 espagnol ($\approx +17\%$) par la finance et les services. En Europe, les secteurs Santé et Biens de consommation de base ont joué un rôle stabilisateur dans les phases de volatilité, tandis que l'Immobilier coté et certaines valeurs liées à l'énergie ont affiché des performances plus contrastées. Le CAC 40, avec une progression proche de +10 %, a été soutenu par les secteurs financiers et industriels, avec une contribution significative des dividendes.

Enfin, les marchés émergents ont affiché une performance plus hétérogène. Si certaines économies ont bénéficié d'une amélioration progressive des conditions financières et d'un dollar plus faible, la Chine est restée en retrait, pénalisée par la faiblesse persistante du secteur immobilier, une confiance des consommateurs encore fragile et des tensions commerciales accrues. Cette divergence a renforcé l'importance d'une approche sélective au sein de l'univers émergent.

Les Marchés Obligataires : rendement et diversification

Après plusieurs exercices dominés par des ajustements

¹ Le présent article n'engage que son auteur.

de valorisation, 2025 a marqué le retour du rendement comme pilier central de la performance obligataire. Dans un environnement de taux durablement plus élevés, les investisseurs ont à nouveau pu compter sur le portage pour générer des rendements réguliers, redonnant à l'obligataire son rôle de stabilisateur au sein des portefeuilles diversifiés.

Les obligations souveraines et le crédit dit *investment-grade* des pays développés ont ainsi contribué positivement à la performance, l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond affichant une progression d'environ +5 % sur l'année. Cette performance a été obtenue malgré des épisodes de volatilité liés aux données d'inflation et aux ajustements des anticipations de politique monétaire. La gestion active de la duration s'est révélée essentielle pour capter les opportunités offertes par les mouvements de courbe.

Sur le segment du crédit, la solidité des bilans des entreprises a permis de contenir les taux de défaut. Les obligations *investment-grade* ont offert un couple rendement/risque attractif, tandis que le haut rendement a généré des performances supérieures, au prix d'une sélectivité accrue. Dans l'ensemble, les marchés obligataires ont renoué avec une fonction de diversification efficace, tout en apportant une contribution tangible à la performance globale.

Les Marchés des Devises : dollar, euro et incidence sur les performances

Les marchés des devises ont constitué en 2025 un levier important de performance relative et de diversification, dans un contexte marqué par des divergences persistantes de croissance, d'inflation et de politiques monétaires entre grandes zones économiques.

Le dollar américain est resté volatil au cours de l'année. S'il a bénéficié par périodes de son statut de valeur refuge lors des épisodes de tensions géopolitiques et commerciales, il s'est progressivement affaibli face à plusieurs devises majeures, car les opérateurs de marché ont commencé à douter de l'indépendance de la politique monétaire US. Cette évolution a soutenu la performance des actifs internationaux non couverts pour les investisseurs en dollars.

L'euro a évolué de manière plus erratique, reflétant une croissance économique modérée et une sensibilité accrue aux chocs externes. Toutefois, sa relative stabilité sur la fin de l'année a contribué à réduire la volatilité des

portefeuilles européens investis à l'international.

Les Marchés de l'Immobilier : ajustements et sélectivité

Dans l'immobilier, l'année a été marquée par un ajustement des valorisations, particulièrement sur les segments bureaux et commerces. Les actifs logistiques et résidentiels de qualité ont montré une meilleure résilience, avec des flux locatifs stables ou en légère progression dans les principales métropoles européennes. Grâce à une sélection rigoureuse des actifs et une gestion dynamique des baux, l'immobilier a contribué positivement à la performance globale, tout en offrant une protection partielle contre l'inflation.

Conclusion générale

L'année 2025 a démontré que, dans un environnement marqué par des tensions géopolitiques persistantes, des politiques économiques plus interventionnistes et une normalisation durable des conditions monétaires, la performance des marchés financiers reste avant tout le fruit de la discipline d'investissement, de la sélectivité et d'une allocation d'actifs diversifiée et équilibrée.

Les marchés actions ont récompensé la croissance bénéficiaire et les tendances structurelles de long terme, tandis que le retour de rendements obligataires attractifs a permis aux portefeuilles diversifiés de renouer avec une source de stabilité et de portage. Les marchés de change et les dynamiques sectorielles ont, quant à eux, renforcé l'importance d'une gestion active et agile.

Dans ce contexte, la capacité à combiner vision de long terme, gestion rigoureuse des risques et intégration des critères de durabilité s'est révélée essentielle pour naviguer avec succès dans un cycle de marché plus exigeant. Cette approche constitue un socle solide pour aborder les prochaines phases du cycle économique avec prudence, mais également avec la capacité de saisir les opportunités de création de valeur durable.

Plus que jamais, une forte diversification des portefeuilles est essentielle pour l'avenir. La répartition des actifs entre différentes classes d'actifs, différents secteurs et différents pays est le seul moyen de limiter les risques dans ce monde en pleine mutation.

Marc Flammang
Expert externe du comité d'investissement

2. ANNÉE 2025 ET ACTIVITÉS

2.1. Stratégie d'investissement : revue intermédiaire

La stratégie d'investissement du FDC est revue tous les 5 ans, la stratégie actuelle couvrant une période allant jusqu'à fin 2027. Soucieux de vérifier sa pertinence et son adéquation à la lumière de l'environnement géopolitique très fragile, de l'augmentation de l'endettement des États-Unis et de la croissance significative en termes de capitalisation boursière de certaines entreprises, dont surtout les *magnificent seven*², une revue intermédiaire a néanmoins été réalisée au cours de 2025.

Cette revue ponctuelle était divisée en trois parties. La 1^{ère} partie portait sur les principes à la base de la stratégie, dont notamment les projections quant à l'évolution du régime général de pension, le rendement cible et espéré, ainsi que le budget de risque. La 2^{ème} partie était axée sur l'introduction potentielle de nouvelles classes d'actifs, les variantes d'allocation stratégique tout comme une analyse des risques de concentration au niveau des actions et obligations. Finalement, la 3^{ème} partie résumait les conclusions issues des discussions sur les deux premières parties.

Revue des principes à la base de la stratégie d'investissement

La revue a confirmé que la stratégie d'investissement actuelle, de même que l'allocation effective au 30 juin 2025, demeureraient compatibles avec le budget de risque maximal défini, avec des *VaR* respectives de 16,4 % et 15,8 %, soit des niveaux inférieurs au plafond stratégique fixé à 20 %³. Les rendements espérés se chiffraient notamment à 4,94 % et 4,84 %, en progression d'environ 1 % par rapport à la précédente revue, ceci en raison de niveaux de taux d'intérêt plus élevés. Par ailleurs, le rendement minimum cible a baissé et s'est inscrit, selon les hypothèses d'inflation retenues, dans une fourchette comprise entre 2,9 % et 3,2 %, contre 3,3 % précédemment. Cette baisse reposait sur une progression jugée moins prononcée de la croissance réelle des salaires à inflation estimée quasi constante.

Dans ces conditions, l'objectif fixé par la législation,

prévoyant un niveau de la réserve équivalant à au moins 1,5 fois le montant des dépenses, ne serait plus respecté à l'horizon 2041. Des simulations avec un budget de risque plus élevé, par exemple via une exposition plus prononcée aux actions, ont montré que cette date ne pourrait être reportée que d'une année au maximum. Cependant, il a été estimé que l'environnement actuel, tant au niveau international que national, marqué par des incertitudes économiques et géopolitiques persistantes, ne justifiait pas une augmentation du risque.

Aussi, les projections réalisées ont à nouveau confirmé que le rendement du FDC continue d'exercer qu'un impact limité sur la santé financière de la réserve et sur la stabilité du système de pension. Celles-ci demeurent avant tout tributaires de l'évolution des recettes et des dépenses du régime général de pension, les principaux risques continuant à résider dans la dynamique de la population active, et plus particulièrement dans un ralentissement de sa croissance.

Allocation stratégique, classes d'actifs et risques de concentration

S'agissant de l'examen de nouvelles classes d'actifs potentielles, l'analyse s'est concentrée sur deux segments spécifiques, à savoir les produits titrisés et les obligations étatiques des marchés émergents libellés en monnaie forte. Cette approche ciblée s'explique par le niveau de diversification déjà bien élevé de la stratégie actuelle. Après une évaluation approfondie des avantages et caractéristiques de risque de ces instruments, de leurs performances historiques et statistiques sur la période 2002 à 2025, ainsi que de leur impact potentiel sur le budget de risque et le rendement attendu, il a été conclu qu'une éventuelle intégration n'apporterait qu'un bénéfice de diversification limité et n'aurait qu'un effet marginal sur les caractéristiques globales des investissements du FDC.

Concernant les risques de concentration au sein des portefeuilles actions, il a été observé que l'indice de référence MSCI World retenu par le FDC demeure fortement concentré sur les États-Unis, le secteur des technologies de l'information ainsi que les *magnificent seven*, lesquels ont largement contribué à la

² Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla.

³ Ceci signifie que la perte maximale, exprimée en termes de Value at Risk (VaR) avec un niveau de confiance de 99 %, ne doit pas excéder 20 % du capital investi.

performance de l'indice au cours des dernières années. Une concentration comparable a également été identifiée au niveau de l'indice MSCI EMMA. Bien que l'exposition géographique des marchés émergents soit plus diversifiée, une concentration significative subsiste dans le secteur technologique ainsi qu'auprès de certaines sociétés majeures, notamment Taiwan Semiconductor, Tencent, Alibaba et Samsung.

Néanmoins, rapportées au volume total de la SICAV du FDC, ces expositions ne révèlent pas de risque de concentration significatif justifiant une adaptation de la stratégie actuelle. À titre d'illustration, Apple représentait la position individuelle la plus importante au moment de la revue, avec un poids limité à 1,74 % de l'actif total de la SICAV. Il convient également de souligner qu'un nombre important de sociétés considérées comme américaines le sont principalement en raison de leur lieu de cotation, alors même qu'elles exercent des activités mondiales et génèrent une part substantielle de leur chiffre d'affaires hors des États-Unis. Dès lors, une distinction doit être opérée entre le domicile ou la place de cotation d'une entreprise et l'origine géographique effective de ses revenus.

Au niveau obligataire, et compte tenu des indices de référence retenus, la SICAV du FDC présente principalement une exposition aux obligations étatiques, notamment aux titres du Trésor américain. Une nouvelle fois, l'analyse des expositions rapportées à l'encours global de la SICAV n'a pas mis en évidence de risque de concentration significatif. Ainsi, l'exposition consolidée au Trésor américain demeurerait limitée à 3,6 % de l'actif total au moment de la revue.

Conclusions

En conclusion, la revue a confirmé qu'aucune mesure corrective spécifique ne s'imposait et que la stratégie d'investissement actuelle demeurerait globalement appropriée. Il a toutefois été recommandé de revoir le quota stratégique de 5 % consacré à l'immobilier physique au Luxembourg.

Ce quota avait été défini à une période où les actifs sous gestion du FDC représentaient environ 10 milliards d'euros, correspondant ainsi à une allocation cible d'environ 500 millions d'euros. Or, la croissance nettement plus rapide des autres avoirs du FDC a progressivement porté cette allocation théorique à près de 1,4 milliard d'euros. Un tel niveau apparaît désormais difficilement atteignable, notamment en raison de

l'absence de terrains disponibles et de ressources suffisantes pour développer de nouveaux projets immobiliers majeurs au-delà de ceux actuellement en cours de réalisation ou de planification. Par ailleurs, une partie de la stratégie immobilière du FDC est déjà mise en œuvre à travers ses participations au sein de la Société nationale des habitations à bon marché.

En outre, les règles comptables applicables au FDC prévoient depuis plusieurs années des durées d'amortissement plus courtes pour les bâtiments, reflétant la réduction de leur durée de vie économique. Cette évolution contribue également à limiter la progression de la valeur comptable du parc immobilier du FDC.

Par conséquent, il a été décidé de ramener le quota stratégique alloué à l'immobilier au Luxembourg de 5 % à 3 %. Cette réduction a été compensée par une augmentation du quota stratégique des obligations libellées en euros et des actions monde à hauteur de 1 % chacune. Après intégration de cette révision dans la directive relative à la gestion du patrimoine du FDC, la stratégie actualisée a été soumise à Madame la Ministre ayant la Santé et la Sécurité sociale dans ses attributions. À la suite de son approbation en février 2026, la stratégie révisée est d'application depuis le 1^{er} mars 2026.

2.2. Politique d'investisseur responsable

Lancement du compartiment portant sur l'infrastructure contribuant à l'atténuation du changement climatique

Une première souscription à hauteur de 60 millions d'euros a été réalisée fin mars 2025 dans le nouveau compartiment dédié aux investissements en infrastructures contribuant à l'atténuation du changement climatique et jugés durables et respectueux de l'environnement. Par la suite, le gérant en charge de ce compartiment a progressivement déployé les liquidités disponibles afin de prendre des participations dans cinq fonds d'infrastructure sous-jacents à fin mars 2026.

Mises à jour de la liste d'exclusion

En février 2025, le FDC a procédé à une mise à jour de sa liste d'exclusion portant sur les entreprises jugées impliquées dans des violations graves, systémiques et structurelles de normes internationales telles que notamment entérinées dans les Principes du Pacte

mondial des Nations Unies et dans les activités liées aux armes controversées regroupent les mines anti-personnel, les bombes à sous-munitions, les armes nucléaires, les armes à l'uranium appauvri, les armes au phosphore blanc ainsi que les armes chimiques et biologiques. Une nouvelle mise à jour a été effectuée au cours de février 2026.

Actuellement, 115 sociétés différentes sont exclues et inéligibles pour investissement.

Publication du *Sustainable Investor Factsheet* 2024

Conformément à sa politique d'investisseur responsable, le FDC a procédé en 2025 à une mise à jour du *Sustainable Investor Factsheet*, présentant notamment le bilan carbone de sa SICAV. Publié en octobre 2025, ce rapport a mis en évidence une amélioration significative des indicateurs carbone du portefeuille consolidé du FDC.

Ainsi, pour la quasi-totalité des métriques analysées et indépendamment du périmètre d'émissions considéré, des diminutions d'émissions comprises entre 5 % et 11 % ont été observées, permettant d'atteindre les niveaux les plus faibles enregistrés à ce jour.

LuxFLAG : renouvellement de certifications

L'année 2025 a également été mise au profit afin de renouveler certaines certifications LuxFLAG. En début d'année, 8 compartiments se sont ainsi vus réattribuer une certification ESG avec effet au 1^{er} avril 2025, ceci pour une durée de trois ans. En fin d'année, 6 autres compartiments ont confirmé leur certification ESG et un compartiment s'est vu réattribuer sa certification *Environment*, ceci avec effet au 1^{er} janvier 2026 pour une durée identique de trois ans.

Le FDC parmi les lauréats à l'événement *IPE Conference & Awards 2025*

Depuis 25 ans, l'événement *IPE Conference & Awards* récompense l'excellence dans l'industrie très diversifiée et innovante des pensions en Europe. Il s'agit de l'événement annuel le plus important dans ce domaine en rassemblant un grand nombre de fonds de pension en Europe. Cette année, le FDC a pu remporter le prix du meilleur fonds dans la catégorie *Small Countries*.

Les juges ont reconnu le FDC comme le meilleur

parmi ses pairs des petits pays non seulement en raison de sa combinaison de gouvernance rigoureuse et de diversification stratégique, mais aussi en raison d'une forte intégration ESG, incluant un alignement sur les Articles 8 et 9 de la régulation dite SFDR, le recours aux certifications LuxFLAG et des portefeuilles de référence alignés à l'accord de Paris. Dans l'ensemble, il a été jugé que le FDC se distingue par ses excellents résultats, sa gestion rigoureuse des risques et sa stratégie mûrement réfléchie et efficiente en termes de coûts, établissant ainsi une référence en matière de résilience financière et de gestion durable des avoirs.

2.3. Appel d'offres

Compte tenu que la législation en matière de marchés publics prévoit une limitation de 10 ans pour tout mandat confié à un prestataire de services, les deux mandats existants investissant dans des fonds immobiliers non listés sous la gestion de CBRE Investment Management Indirect Limited et LaSalle Investment Management ont dû être renouvelés. L'appel d'offres y relatif a été lancé le 29 septembre 2025 et portait sur un volume indicatif d'un milliard d'euros.

Outre les conditions minima de participation que les sociétés soumissionnaires devaient respecter, les sociétés ont dû répondre à un questionnaire de sélection de plus de 200 questions lesquelles portaient entre autres sur l'expérience, les ressources humaines, le processus d'investissement et opérationnel, l'approche durable mise en œuvre tout comme les performances et les frais de gestion. 11 gérants de portefeuille ont sollicité les documents de consultation, 4 offres ont été remises dans les délais.

Début février 2026, des entretiens de clarification et des visites des lieux avec les sociétés soumissionnaires les mieux classées ont notamment permis de vérifier l'exactitude et la qualité des offres, l'adéquation de ces dernières aux objectifs financiers et besoins du FDC ainsi que d'avoir un aperçu sur l'organisation opérationnelle, le processus d'investissement, l'approche durable ainsi que les systèmes et modes opératoires des sociétés en question. A l'issue de ces entretiens et visites, les classements finaux ont été présentés par le comité d'investissement au conseil d'administration qui les a validés lors de sa réunion de février 2026.

Conséquemment, les mandats effectifs ont été attribués aux gérants de portefeuille les mieux classés, à savoir CBRE Investment Management Indirect Limited

et LaSalle Investment Management. Les gérants actuels ont ainsi pu reconfirmer leur mandat respectif. Un mandat de réserve a été attribué à BlackRock Investment Management (UK) Limited.

2.4. Allocation tactique et flux

Dans l'optique d'une gestion optimale des liquidités placées hors SICAV, il avait été décidé en mai 2025 de retirer 80 millions d'euros du compte espèces du FDC et de les investir dans le compartiment monétaire de la SICAV. Cette décision s'expliquait par les opportunités de placement plus diversifiées offertes par ce compartiment par rapport à un placement à terme traditionnel auprès d'un seul établissement financier.

Par ailleurs, dans le cadre de l'implémentation du compartiment dédié aux investissements en infrastructure, le gestionnaire mandaté, Ardian France, a sollicité la mise à disposition de liquidités additionnelles afin de répondre aux prochains appels de capital. Après un apport initial de 60 millions d'euros réalisé en mars 2025 via un rachat au sein du compartiment monétaire de la SICAV, un montant complémentaire de 40 millions d'euros a été alloué début avril 2026 au moyen d'un retrait du compte espèces du FDC.

2.5. Implémentation, mise à jour et validation de certains documents de gouvernance

Au cours du premier semestre 2025, les organes dirigeants ont approuvé des mises à jour de la politique générale en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), de la politique d'appétence au risque LBC/FT ainsi que du rapport d'évaluation des risques LBC/FT relatifs à la SICAV du FDC. La formation annuelle LBC/FT à l'attention des organes dirigeants du FDC et de sa SICAV a été organisée au cours du 4^{ème} trimestre 2025.

Aussi, il a été procédé à une mise à jour du document d'émission ainsi que du rapport sur les procédures de gestion des risques et des conflits d'intérêts. Tandis que le premier document ancre surtout les restrictions d'investissement applicables à la SICAV, le second rapport a été établi afin d'assurer la conformité avec les dispositions de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés visant la mise en œuvre de systèmes appropriés de gestion des risques et de structures permettant de minimiser les conflits d'intérêts. Le questionnaire d'auto-évaluation annuel de la CSSF

a également été approuvé au cours de l'année sous revue. Ce dernier a notamment pour objectif de permettre à la CSSF de recueillir les informations nécessaires pour mettre en œuvre sa surveillance et d'obtenir les informations et assurances concernant le respect par les acteurs concernés des principales dispositions réglementaires.

En fin d'année et suite à la revue intermédiaire de la stratégie d'investissement du FDC, le conseil d'administration a encore validé la mise à jour de la directive relative à la gestion du patrimoine. Cette dernière a été approuvée par Madame la Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale en février 2026 de sorte que la stratégie d'investissement revue du FDC a pu être mise en application depuis le 1^{er} mars 2026.

2.6. Investissements immobiliers directs : projets d'envergure et transactions

Cité de la sécurité sociale (CSS)

Le projet de la CSS prévoit une réalisation de trois lots d'immeubles. Un premier lot, à réaliser en deux phases par le FDC, porte sur la construction des lieux à destination des institutions de la sécurité sociale du bâtiment de l'Office des assurances sociales (OAS), de la Caisse nationale d'assurance pension (CNAP), de la Caisse pour l'avenir des enfants (CAE) ainsi que du FDC même. Le deuxième lot comprend des immeubles destinés à l'hébergement et au logement tandis que le troisième lot prévoit la construction d'un autre complexe administratif. Les lots 2 et 3 seront réalisés par l'État.

Après la désignation en 2016 des bureaux d'architecture, du bureau de coordinateur-pilote ainsi que des bureaux d'ingénierie technique, d'ingénierie civile et des infrastructures, les études d'avant-projet ont été finalisées en 2017 et le conseil d'administration a pu valider l'avant-projet définitif ainsi que son enveloppe budgétaire. Le plan d'aménagement particulier (PAP) a été approuvé par le Ministre de l'Intérieur au cours du mois de novembre 2017.

Dans la foulée de l'approbation du PAP, les étapes nécessaires à la signature d'une convention de remembrement urbain avec l'État et d'une convention de mise en œuvre du PAP avec l'État et la Ville de Luxembourg ont été franchies. En effet, l'octroi d'une autorisation de bâtir est conditionné à la signature des conventions susmentionnées. Conséquemment, la convention de

remembrement urbain avec l'État a pu être actée au cours du mois de février 2018 tandis que la convention de mise en œuvre du PAP entre l'État, la Ville de Luxembourg et le FDC a pu être signée en mars et approuvée par le Ministre de l'Intérieur durant le mois de mai 2018.

Cité de la sécurité sociale – Phase I

Les travaux de la phase I de la CSS, qui ont commencé en début 2019, ont été achevés fin 2022 faisant que les locataires ont eu accès au bâtiment à partir de 2023 pour réaliser leur aménagement locatif respectif. Les travaux d'agencement locatif se sont poursuivis tout au long du 1^{er} trimestre 2023 de sorte que les premiers déménagements ont eu lieu en mars 2023 avec les agents du Centre informatique de la sécurité sociale et de l'Association d'assurance accident et ont continué par la suite jusqu'à fin avril 2023 avec l'ouverture de la cantine de la CSS.

L'ouverture aux assurés a eu lieu début juin et l'inauguration officielle du bâtiment s'est déroulée en juin 2023 en présence du Ministre de la Sécurité sociale. En date du 14 novembre 2023, Son Altesse Royale le Grand-Duc a effectué une visite du nouveau bâtiment, notamment accompagné d'une délégation restreinte des présidents des institutions de la sécurité sociale locataires dans le nouveau bâtiment.

Cité de la sécurité sociale – Phase 2

Au début de l'année 2021, les études pour la phase 2 ont été lancées. En parallèle, les études pour l'assainissement et la démolition d'un bâtiment existant sur le site en question, à savoir le bâtiment *Eurooffice*, ont débuté.

En 2023, les études d'avant-projet définitif ont été finalisées et en mai 2023 le conseil d'administration a validé l'avant-projet définitif ainsi que son enveloppe budgétaire d'un montant de quelque 130 millions d'euros.

Les travaux de désamiantage et de démantèlement de l'*Eurooffice* ont été entamés fin août 2023, après le déménagement de son occupant l'Office des publications de l'Union européenne. Les travaux de désamiantage à l'intérieur du bâtiment *Eurooffice* ont été terminés courant 2024 alors que les travaux de démolition des sous-sols se sont poursuivis. La fin des travaux de démolition avec la libération du fond de fouille s'est

finalisée en décembre 2025. Suite à l'adjudication des travaux de gros-œuvre, ceux-ci ont encore pu être entamés au cours de 2025.

En décembre 2025, il a encore été procédé aux adjudications des travaux d'installations techniques en matière de chauffage, ventilation, climatisation, sanitaire et sprinklage ainsi que des travaux d'installation de chantier pour le volet logistique et gardiennage de sorte que l'immeuble devrait être opérationnel début 2029.

Nei Hollerich

Urbanisation du terrain abritant l'ancien Office des assurances sociales

En 2023, toutes les procédures et étapes administratives ainsi que contractuelles relatives à l'urbanisation du site en question ont été validées, dont notamment un plan d'aménagement général (PAG) initié par la Ville de Luxembourg en 2017, l'évaluation des incidences sur l'environnement (procédure EIE) ainsi que la convention de mise en œuvre du plan PAP entre la Ville de Luxembourg et les promoteurs du quartier *Nei Hollerich*.

Les études en vue de la préparation du terrain pour les nouvelles constructions ont été entamées en 2022, l'assainissement et la déconstruction du bâtiment de l'Office des assurances sociales, qui a été complètement libéré mi-2023, ont démarré en septembre 2023 pour se terminer fin septembre 2024.

Pour la phase de déconstruction, un accent particulier a été mis sur le réemploi et le recyclage des matériaux en accord avec la loi du 9 juin 2022 modifiant la loi du 21 mars 2012 relative aux déchets.

Développement du quartier Nei Hollerich

Afin de permettre le démarrage des travaux de construction des nouveaux immeubles, le FDC a, en collaboration avec l'association momentanée des bureaux d'études Zeyen-Baumann et Dewey-Müller, développé depuis mars 2022 un ensemble d'études ainsi qu'un cahier des charges pour une consultation rémunérée en vue de l'élaboration des projets architecturaux à réaliser sur les lots du FDC. Sur demande de la Ville de Luxembourg, le FDC a encore intégré un lot avoisinant appartenant à la Ville de Luxembourg au sein de ladite consultation rémunérée.

La consultation portant sur les missions d'architecte, d'architecte/d'ingénieur paysagiste ainsi que d'ingénieur s'est déroulée en plusieurs étapes. Six équipes pluridisciplinaires ont finalement été invitées en mai 2023 à développer des projets architecturaux sur les lots du FDC et celui de la Ville de Luxembourg. La remise des dossiers finaux a été fixée au 14 mars 2024. Une exposition avec les plans et maquettes des lauréats a été organisée fin juin au sein du bâtiment de la phase I de la CSS⁴. Les projets ont notamment été retenus en fonction de leurs atouts urbains et architecturaux, leur intégration dans le paysage urbain ainsi que par rapport à leurs performances économiques et environnementales. Pour les lots du FDC, les associations momentanées lauréates sont :

- Assar Universum Architects SA, Assar Brussels Architects, Schmidt Hammer Lassen, I:| Landskab, Sweco Belgium et SensBox SIS ;
- Baumschlager Eberle Architekten, Petitdidier-Prioux Architectes, BELVEDERE Architecture, MOZ Paysage ainsi que LSC Engineering Group ;
- BFF, Fabeck Architectes, Greenbox, AuCARRE et Felgen & Associés Engineering SA.

Début 2025, les projets retenus ont été retravaillés en vue d'assurer la cohérence à l'échelle des lots du FDC. A l'issue de ce processus de mise en cohérence, les concepts développés ont pu être approfondis et les avant-projets sommaires ont pu être livrés en février 2025. Ceci a permis au FDC d'analyser en détail les projets, d'avoir un premier aperçu sur le budget des projets ainsi que sur les calendriers des mises en œuvre. Par la suite, les études des avant-projets définitifs ont été entamées, phase durant laquelle les plans, l'implantation des techniques, le choix des matériaux et la définition des coûts sont finalisés.

Parallèlement au travail de mise en cohérence des projets, les études concernant la modification ponctuelle du PAP *Nei Hollerich* ont été entamées. Les projets issus de la consultation rémunérée présentaient en effet certaines divergences par rapport au PAP approuvé, cette possibilité ayant été prévue dès l'origine afin de permettre aux participants d'introduire des projets variés et innovants.

Zentrale Achse Nordstad

Urbanisation du terrain abritant le site industriel Astron sis à Erpeldange et Diekirch : PAP Walebroch

Rappelons que le FDC est depuis 2015 propriétaire d'un site industriel sis à Diekirch et Erpeldange. Ledit site est actuellement loué à la société Astron laquelle cessera néanmoins ses activités économiques sur ce site à moyen terme. Pour cette raison et dans le cadre du développement de la *Nordstad*, le FDC a mené au cours de 2020 des premières discussions en vue d'une urbanisation future des terrains d'assise du site industriel après la cessation des activités par le locataire actuel.

En mai 2022, l'ensemble des propriétaires des terrains du PAP *Walebroch* ont signé une convention d'engagement sur le développement commun d'un PAP. Fin 2022, les propriétaires ont ainsi chargé l'association momentanée Luxplan S.A. et Jonas Architectes Associés avec les études d'élaboration d'un tel PAP.

Durant l'année 2023, de nombreuses réunions ont permis de développer un concept urbanistique qui a été présenté aux autorités communales mais également à la Société nationale des chemins de fer luxembourgeois, à l'Administration des Ponts et Chaussées, à l'Institut National de Recherches Archéologiques et au Syndicat Intercommunal de Dépollution des Eaux résiduelles du Nord.

Au cours de 2024, les études du PAP *Walebroch* n'ont pas avancé étant donné que les autorités communales ne se sont pas encore prononcées sur le concept du projet élaboré fin 2023. En effet, celles-ci sont en attente de la mise à jour du Plan directeur Sectoriel Transport (PST) afin de pouvoir disposer d'une base légale à partir de laquelle elles pourront réorganiser le concept de mobilité. En parallèle, une actualisation du plan directeur actuel *Zentrale Achse Nordstad*, dorénavant dénommé ZAN 2035+, a été initiée. 2025 présente peu d'avancées au niveau du projet, la mise à jour des deux documents nécessaires pour que la commune puisse se prononcer sur le concept développé étant encore non achevée.

Centre administratif Nordstad (CAN)

En décembre 2022, le FDC a signé un acte de vente en futur état d'achèvement avec la société Landimmo

⁴ La brochure de la consultation rémunérée peut être consultée sous <https://fdc.public.lu/en/strategie-investissement/allocation-strategique-fdc/nei-hollerich.html>

Real Estate S.à r.l. pour un complexe immobilier multifonctionnel développé par cette dernière et dénommé *Centre Administratif Nordstad*. Ledit complexe est divisé en deux bâtiments séparés, dénommés *CAN - Bâtiment A* et *CAN - Bâtiment B*.

En tant que maître d'ouvrage, la société Landimmo Real Estate S.à r.l. s'est engagée à livrer début 2026 les bâtiments clefs en main au FDC. Dans ce contexte, il est prévu que le *CAN - Bâtiment A* sera loué intégralement à l'État. En ce qui concerne le *CAN - Bâtiment B*, environ un tiers des surfaces seront louées à l'État. Les surfaces restantes seront mises à disposition à une société fiduciaire, à la gastronomie ainsi qu'à des commerces de proximité.

En 2023, les travaux de terrassement et de gros-œuvre ont été réalisés. En parallèle, les négociations avec les futurs locataires sur les contrats de bail se sont poursuivies et l'aménagement locatif a été défini en collaboration avec le FDC. En juin 2024, le FDC a signé une lettre d'intention de location pour les surfaces administratives du *CAN - Bâtiment B* avec le Centre Hospitalier Neuro-Psychiatrique au Luxembourg.

En 2025, les travaux d'installations techniques et de parachèvement ont été réalisés et les premiers pourparlers entre le FDC et les futurs locataires ont été menés afin de programmer la mise en exploitation du bâtiment en 2026. Concernant les cellules commerciales au rez-de-chaussée du *CAN - Bâtiment B*, une lettre d'intention de location a été signée le 22 décembre 2025 avec la Caisse nationale de santé (CNS) en vue de réaliser une agence antenne.

Immeuble Prince Henri

En novembre 2022, le FDC a signé un acte de vente pour l'acquisition d'un immeuble avoisinant le siège de la CNAP. Ledit immeuble, datant du 20^{ème} siècle, est classé en secteur protégé d'intérêt communal et doit être entièrement restauré. Cette acquisition s'est en effet intégrée dans une stratégie à long terme visant à développer l'îlot immobilier arbitrant actuellement encore la CNAP et la CAE.

En mai 2023, le conseil d'administration du FDC a désigné le bureau A+T Architecture pour les études des travaux de rénovation du bâtiment. En parallèle, les études d'avant-projet se sont poursuivies tout au long de l'année 2023 et des premiers travaux de curage et de démolition ont déjà été effectués. En 2024, les

travaux de curage ont pu être finalisés. En 2025, les études ont été interrompues dans la suite logique de l'acquisition de l'immeuble sis 11, avenue Pescatore.

Immeuble 11 avenue Pescatore

En date du 30 juin 2025, le FDC a pu réaliser une étape significative dans ses développements immobiliers à long terme en signant un acte de vente en vue de l'acquisition d'un immeuble situé 11, avenue Pescatore à Luxembourg-Ville.

La maison a une valeur particulière pour le FDC étant donné que plusieurs bâtiments voisins se trouvent déjà dans son patrimoine immobilier. Avec l'acquisition de cet immeuble, le FDC dispose d'un ensemble de trois maisons juxtaposées formant un ensemble de plus de 1.000 m² de surface utile. Aussi et dans le cadre de la rénovation de l'actuel siège de la CNAP, prévue dès 2029, il sera possible de créer une liaison avec lesdites trois maisons et d'ainsi augmenter la surface locative totale.

Immeuble Centre Vermont

En septembre 2025, le FDC a signé un acte de vente en vue de l'acquisition d'une ancienne agence de la CNS au sein de l'immeuble *Centre Vermont* situé au 8, boulevard Royal à Luxembourg-Ville. Cette acquisition s'intègre également dans le projet de la rénovation de l'actuel siège de la CNAP, ledit local y étant relié.

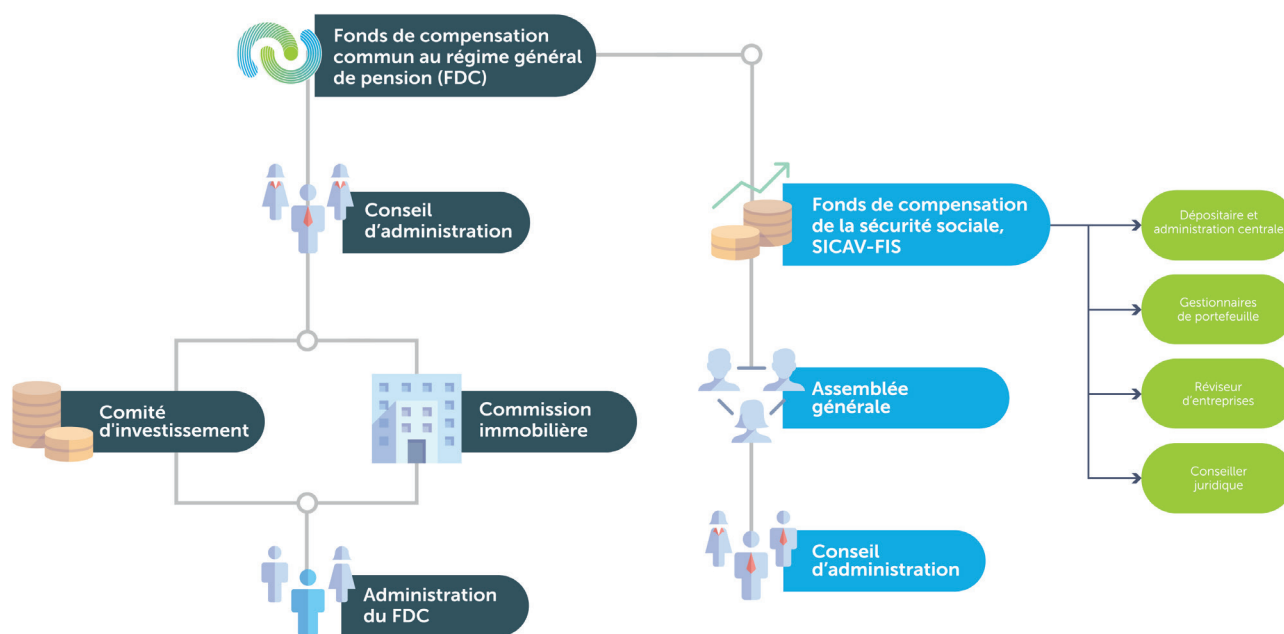
Vente du domaine Scheuerhof

Dans une optique d'optimisation du couple coûts/bénéfices et de conservation de qualité, le FDC a encore cédé au cours de 2025 le domaine fermier *Scheuerhof* situé à Vianden.

3. INSTANCES DIRIGEANTES ET GOUVERNANCE

Le conseil d'administration, assisté par le comité d'investissement et la commission immobilière, forme l'instance dirigeante du FDC. La gouvernance de la SICAV, une société d'investissement à capital variable - fonds d'investissement spécialisé, établie sous la forme d'une

société anonyme, est assurée par son conseil d'administration et son assemblée générale dont les modalités sont spécifiées dans les statuts de la société et au sein de la législation luxembourgeoise relative aux sociétés commerciales.



3.1. Le conseil d'administration du Fonds de compensation

Le conseil d'administration du FDC se compose de quatre délégués assurés, quatre délégués employeurs, trois membres désignés par le Gouvernement en conseil et par le président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension, fonctionnaire d'État, ce dernier assurant la présidence du conseil d'administration. Pour chaque membre effectif, il y a un membre suppléant. Le mode de désignation des délégués employeurs et assurés ainsi que de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

Le conseil d'administration représente et gère le FDC dans toutes les affaires qui n'ont pas été expressément attribuées par la loi et les règlements à d'autres organes.

Ainsi, il :

- établit les statuts du FDC ;
- établit les directives concernant les principes et règles de gestion du patrimoine ;
- statue sur le budget annuel ;
- statue sur le décompte annuel des recettes et dépenses ainsi que sur le bilan.

Le conseil d'administration peut également instituer des commissions et recourir au service d'experts. Notons que les décisions ci-dessus sont soumises à l'approbation du ministre ayant la Sécurité sociale dans ses attributions, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

En 2025, le conseil d'administration a tenu neuf réunions.

Les membres du conseil d'administration au 31 décembre 2025

Membres effectifs	M. Alain REUTER <i>Président</i>	M. Gérard GRBIC	M. Pitt Bach
	Mme Cynthia MONTEIRO	M. Marc HENGEN	M. Gabriel DI LETIZIA
	M. Claude RUMÉ	M. René WINKIN	M. Carlos PEREIRA
	Mme Annick SUNNEN	M. MARC WAGENER	M. Serge SCHIMOFF
	<i>Représentants de l'État</i>	<i>Représentants employeurs</i>	<i>Représentants assurés</i>
Membres suppléants	M. Marc FRIES	M. Steve BREIER	M. Sylvain HOFFMANN
	M. Paul HILDGEN	M. Camille SEILLES	M. Christophe KNEBELER
	Mme Linda SCHUMACHER	M. Nicolas SIMONS	M. Frédéric KRIER
	M. Claude SEYWERT	M. Gilles WALERS	Mme Denise STEINHÄUSER

3.2. Le comité d'investissement du Fonds de compensation

Le comité d'investissement du FDC a accompagné la mise en place de la SICAV et assiste désormais régulièrement le conseil d'administration en préparant les décisions d'investissement. Le comité se compose du président du FDC ou de son délégué, d'un délégué

employeur, d'un délégué assuré et de trois membres externes désignés par le conseil d'administration en fonction de leurs compétences et expériences dans le domaine financier.

Le comité d'investissement a siégé à onze reprises en 2025.

Les membres du comité d'investissement au 31 décembre 2025

M. Marc FRIES <i>Président délégué</i>	M. Gérard GRBIC <i>Représentant employeurs</i>	M. André BIRGET M. Marc FLAMMANG Dr. Yves WAGNER <i>Experts externes</i>
	M. Serge SCHIMOFF <i>Représentant assurés</i>	

3.3. La commission immobilière du Fonds de compensation

Conformément à l'article 263, alinéa 5 du Code de la sécurité sociale, le conseil d'administration a institué en 2010 une commission spécifique, intitulée *commission immobilière*, chargée de préparer les décisions du conseil d'administration en matière de patrimoine

immobilier direct et d'accompagner le conseil d'administration dans la gestion de ce même patrimoine. Elle est composée de deux délégués employeurs, de deux délégués assurés, du président du FDC et d'un membre de l'administration même du FDC.

La commission immobilière s'est réunie trois fois durant 2025.

Les membres de la commission immobilière au 31 décembre 2025

M. Alain REUTER M. Marc FRIES <i>Représentants du FDC</i>	M. Marc HENGEN M. Marc WAGENER <i>Représentants employeurs</i>	M. Gabriel DI LETIZIA M. Carlos PEREIRA <i>Représentants assurés</i>
---	--	--

3.4. Le conseil d'administration de la SICAV

Les membres effectifs du conseil d'administration du FDC et les membres externes du comité d'investissement composent le conseil d'administration de la SICAV. La présidence est assurée par le président du FDC.

Les pouvoirs propres du conseil d'administration de la SICAV sont définis dans les statuts de la société. Ceux-ci prévoient de manière générale que le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus larges pour accomplir tous les actes de disposition et d'administration dans l'intérêt de la société.

Le conseil d'administration de la SICAV a siégé sept fois en 2025.

Les membres du conseil d'administration au 31 décembre 2025

M. Alain REUTER

Président

M. Pitt BACH

M. André BIRGET

M. Gabriel DI LETIZIA

M. Marc FLAMMANG

M. Gérard GRBIC

M. Marc HENGEN

Mme Cynthia MONTEIRO

M. Carlos PEREIRA

M. Claude RUMÉ

M. Serge SCHIMOFF

Mme Annick SUNNEN

M. Marc WAGENER

Dr. Yves WAGNER

M. René WINKIN

3.5. L'assemblée générale de la SICAV

Les statuts fixent que l'associé unique de la société, agissant à travers le conseil d'administration du FDC, exerce tous les pouvoirs dévolus à l'assemblée générale des actionnaires.

La législation nationale en matière de sociétés commerciales fixe les modalités s'appliquant aux assemblées générales de sociétés anonymes. En résumé, celle-ci prévoit de manière générale que l'assemblée générale des actionnaires a les pouvoirs les plus étendus pour faire ou ratifier tous les actes qui intéressent la société.

En 2025, l'assemblée générale annuelle de la SICAV s'est tenue en date du 25 avril.

3.6. Les gérants de portefeuille de la SICAV⁵

Obligations libellées en euros – gestion active :

- Allianz Global Investors GmbH (French Branch), Paris
- HSBC Global Asset Management (France), Paris
- Amundi Asset Management, Paris

Obligations vertes libellées en euros – gestion active :

- Allianz Global Investors GmbH (French Branch), Paris

Obligations libellées en euros – gestion indexée :

- UBS Asset Management Switzerland A.G., Zurich

Obligations marchés émergents – gestion active :

- Amundi Asset Management, Paris, avec sous-délégation de la gestion financière à Amundi (UK) Limited, Londres

Obligations marchés émergents – gestion indexée :

- State Street Global Advisors Europe Limited, Dublin, avec sous-délégation de la gestion financière à State Street Global Advisors Limited, Londres et State Street Global Advisors Singapore Limited, Singapour

Obligations monde – gestion active :

- Franklin Templeton Investment Management Limited, Londres
- BNP Paribas Asset Management⁶, Paris
- Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited, Dublin

Obligations monde – gestion indexée :

- BlackRock Investment Management (UK) Limited, Londres

Obligations monde « Paris Aligned » – gestion indexée :

- BlackRock Investment Management (UK) Limited, Londres

⁵ Situation au 31 décembre 2025.

⁶ Suite à l'acquisition d'AXA Investment Managers Paris S.A. par le groupe BNP Paribas, le gestionnaire est, à compter du 31 décembre 2025, BNP Paribas Asset Management.

Actions monde à petite capitalisation – gestion active :

- Allianz Global Investors GmbH, Francfort-sur-le-Main, avec sous-délégation de la gestion financière à Allianz Global Investors UK Limited, Londres

Actions monde à petite capitalisation – gestion indexée :

- State Street Global Advisors Europe Limited, Dublin, avec sous-délégation de la gestion financière à State Street Global Advisors Limited, Londres

Actions marchés émergents – gestion active :

- MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l., Luxembourg, avec sous-délégation de la gestion financière à MFS International (U.K.) Limited, Londres

Actions marchés émergents – gestion indexée :

- Pictet Asset Management S.A., Genève

Actions monde – gestion indexée :

- State Street Global Advisors, Londres
- UBS Asset Management (UK) Limited, Londres

Actions monde « Paris Aligned » – gestion indexée

- State Street Global Advisors Europe Limited, Dublin, avec sous-délégation de la gestion financière à State Street Global Advisors Limited, Londres

Actions monde – gestion active :

- Robeco Institutional Asset Management BV, Rotterdam
- HSBC Global Asset Management (France), Paris, avec sous-délégation de la gestion financière à HSBC Global Asset Management (UK) Limited, Londres
- Union Investment Institutional GmbH, Francfort-sur-le-Main

Actions monde « sustainable impact » – gestion active :

- BNP Paribas Asset Management, Paris avec sous-délégation de la gestion financière à Impax Asset Management Limited, Londres

Fonds monétaires libellés en euros – gestion active :

- BNP Paribas Asset Management⁷, Paris

Immobilier monde – gestion active :

- LaSalle Investment Management, Londres
- CBRE Investment Management Indirect Limited, Londres

Infrastructure monde – gestion active:

- ARDIAN France, Paris

3.7. La banque dépositaire et l'administration centrale de la SICAV⁸

- Citibank Europe plc (Luxembourg Branch)
Atrium Business Park
31, Z.A. Bourmicht
L-8070 Bertrange

3.8. Le réviseur d'entreprises et le conseiller juridique de la SICAV⁹

- Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée
20, boulevard de Kockelscheuer
L-1821 Luxembourg
- Arendt & Medernach S.A.
41A, avenue John F. Kennedy
L-2082 Luxembourg

⁷ Suite à l'acquisition d'AXA Investment Managers Paris S.A. par le groupe BNP Paribas, le gestionnaire est, à compter du 31 décembre 2025, BNP Paribas Asset Management.

⁸ Situation au 31 décembre 2025.

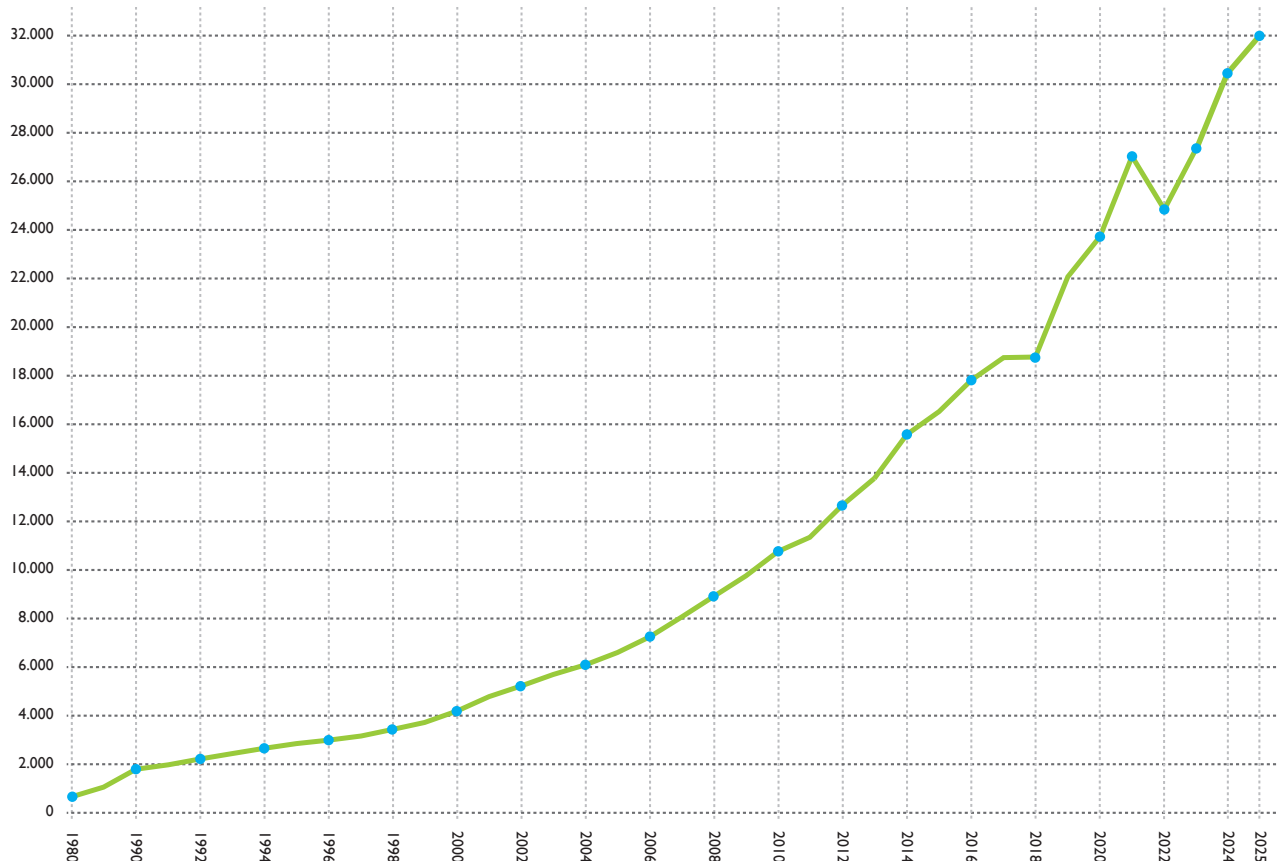
⁹ Situation au 31 décembre 2025.

4. RÉSULTATS DU FONDS DE COMPENSATION

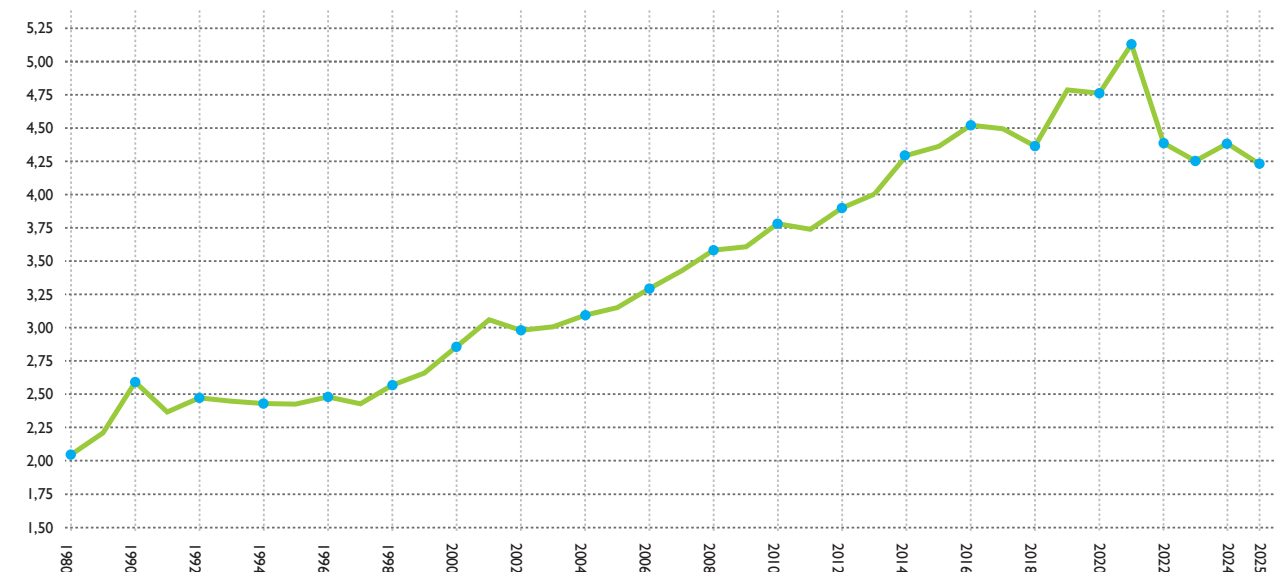
Au 31 décembre 2025, la réserve globale du régime général d'assurance pension s'est chiffrée à 32,05 milliards d'euros, soit une augmentation de 1,38 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Comparée au montant de presque 7,6 milliards d'euros de

dépenses en prestations à charge du régime, la réserve globale a représenté 4,24 fois le montant des prestations annuelles en fin d'année, multiple légèrement en baisse par rapport à l'année précédente.

Montant absolu de la réserve de compensation au 31 décembre (en millions d'euros)



Niveau relatif de la réserve de compensation au 31 décembre (en multiple des prestations annuelles)



La réserve de compensation a été gérée à raison de 30,65 milliards d'euros par le FDC et le solde d'environ 1,4 milliard d'euros par la Caisse nationale d'assurance pension.

La réserve du FDC a été investie à hauteur de 28,4 milliards d'euros dans sa SICAV. Le solde d'environ 2,25 milliards d'euros est composé d'actions de la

Société nationale des habitations à bon marché, du portefeuille immobilier direct détenu au Luxembourg, du stock de prêts, de la trésorerie ainsi que du solde entre comptes créditeurs et comptes débiteurs représentant essentiellement des cotisations à recevoir de la part du Centre commun de la sécurité sociale et non encore disponibles pour placement.

Répartition de la réserve de compensation gérée par le Fonds de compensation au 31 décembre 2025

Classe d'actifs	SICAV	Hors SICAV	Total	Total (%)
Placements en actions	13.977.379.996	20.990.100	13.998.370.096	45,67
Placements en obligations	12.447.220.148	/	12.447.220.148	40,61
Placements monétaires	1.025.377.341	350.000.000	1.375.377.341	4,49
Placements immobiliers	896.605.358	644.195.314	1.540.800.672	5,03
Placements en infrastructure	61.110.176	/	61.110.176	0,20
Prêts	/	4.129.436	4.129.436	0,01
Trésorerie et intérêts courus	/	26.932.476	26.932.476	0,09
Solde créditeur/débiteur	/	1.198.336.056	1.198.336.056	3,91
Total	28.407.693.019	2.244.583.382	30.652.276.401	100

En comparaison avec les quotas stratégiques de l'allocation cible¹⁰, les quotas des actifs du FDC ont présenté en fin d'année une surpondération au niveau des

actions et des placements monétaires, ceci au détriment des placements immobiliers, en infrastructure et en obligations.

Total des actifs et déviations au 31 décembre 2025¹¹

Classe d'actifs	Total	Total (%)	Stratégie cible (%)	Déviations (%)
Placements en actions	13.998.370.096	47,53	43,00	4,53
Placements en obligations (prêts inclus)	12.451.349.584	42,27	44,00	-1,73
Placements monétaires (trésorerie et intérêts courus inclus)	1.402.309.817	4,76	1,00	3,76
Placements immobiliers	1.540.800.672	5,23	10,00	-4,77
Placements en infrastructure	61.110.176	0,21	2,00	-1,79
Total	29.453.940.345	100	100	

Les revenus générés par la gestion de la réserve de compensation se sont élevés à environ 1,27 milliard d'euros desquels il faut retrancher les frais de fonctionnement du FDC d'un montant de quelque 20 millions d'euros. Il en résulte un revenu net de la fortune de

presque 1,25 milliard d'euros, revenu donc en baisse d'environ 1,7 milliard d'euros par rapport à l'année 2024 qui s'était soldée d'une plus-value de 2,96 milliards d'euros. Globalement, le taux de rendement du FDC a ainsi été de 4,25 %.

¹⁰ Allocation cible telle que définie dans la stratégie d'investissement révisée de 2023.

¹¹ Omission faite du solde créditeur/débiteur lequel n'est pas pris en compte au niveau de la stratégie d'investissement.

Revenu net de la fortune et taux de rendement au 31 décembre

Année	Réserve de compensation	Revenu net de la fortune	Taux de rendement (%) ¹²
2005	4.793.417.544	36.842.512	
2006	5.490.205.334	159.818.181	3,16
2007	6.394.688.811	215.267.363	3,69
2008	7.340.027.582	152.510.027	2,25
2009 ¹³	8.115.235.363		
2009	8.985.912.430	353.593.974	4,22
2010	9.960.821.980	520.929.660	5,65
2011	10.500.513.881	85.821.826	0,84
2012	11.794.019.969	871.461.809	8,14
2013	13.105.309.096	677.424.352	5,59
2014	14.926.522.556	1.456.029.071	10,96
2015	15.812.071.718	529.313.489	3,50
2016	17.052.554.284	852.368.178	5,33
2017	18.093.199.512	653.147.182	3,79
2018	18.133.064.874	- 421.191.382	- 2,30
2019	21.313.537.594	2.621.150.185	14,24
2020	22.919.090.331	1.151.566.159	5,35
2021	26.085.636.891	2.650.498.120	11,44
2022	23.486.077.482	- 3.145.134.713	- 11,93
2023	26.245.946.343	2.323.578.525	9,80
2024	29.381.468.906	2.960.494.144	11,24
2025	30.652.276.401	1.249.775.053	4,25

4.1. Résultat de la SICAV

La valeur de la SICAV s'élevait fin 2025 à 28,4 milliards d'euros, soit un accroissement de 1,29 milliard d'euros par rapport à l'année précédente. Un seul apport à hauteur de 80 millions euros a été réalisé au sein de la SICAV, ceci au profit du compartiment monétaire. L'augmentation des avoirs de la SICAV provient donc quasi intégralement de la plus-value des investissements. Ainsi, la SICAV a affiché une performance positive de 4,45 % en sous-performant néanmoins son

indice de référence stratégique de 24 points de base.

L'allocation tactique, à savoir les décisions de la SICAV de respectivement sous- ou surpondérer une ou plusieurs classes d'actifs par rapport au quota stratégique respectif, a eu un effet positif de 7 points de base sur performance relative de 2025. Cet effet positif a néanmoins été plus que compensé par la sélectivité globale, c.-à-d. les performances relatives des gérants des différentes classes d'actifs de la SICAV.

¹² Formule de calcul du taux de rendement du Fonds de compensation : $2 \cdot U / (V_f + V_i - U)$ avec U = revenu net, V_f = valeur à la fin de l'exercice et V_i = valeur au début de l'exercice.
¹³ Bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2009 du Fonds de compensation. Un bilan d'ouverture a dû être dressé en raison de l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2009 de la loi sur le statut unique impliquant le transfert de certains actifs au Fonds de compensation.

Année	Plus-value	Taux de rendement de la SICAV (%)	Taux de rendement de l'indice de référence stratégique (%)	Déviations (%)
2007	46.900.031	1,10	0,99	0,11
2008	125.024.555	2,20	- 7,46	9,66
2009	312.835.441	4,57	10,46	- 5,89
2010	481.142.971	5,98	7,95	- 1,97
2011	53.243.473	0,61	1,14	- 0,54
2012	840.351.992	8,92	9,30	- 0,38
2013	655.231.706	6,09	5,55	0,54
2014	1.435.169.340	11,87	12,02	- 0,15
2015	503.117.813	3,80	3,48	0,32
2016	823.725.850	5,66	6,46	- 0,80
2017	624.907.064	3,89	3,93	- 0,04
2018	- 441.677.880	- 2,52	- 2,06	- 0,46
2019	2.597.934.555	15,24	15,51	- 0,27
2020	1.126.457.889	5,53	5,25	0,28
2021	2.627.950.852	12,03	9,57	2,46
2022	- 3.174.478.090	- 12,87	- 12,33	- 0,54
2023	2.286.667.120	10,41	9,57	0,84
2024	2.913.382.712	12,00	11,23	0,77
2025	1.209.110.624	4,45	4,69	-0,24

L'année 2025 s'est inscrite dans un environnement macroéconomique caractérisé par une croissance mondiale modérée mais globalement résiliente, la persistance de pressions inflationnistes, de niveaux de taux d'intérêt élevés, des tensions géopolitiques, la progression continue de l'endettement public ainsi que des mutations structurelles liées notamment au développement de l'intelligence artificielle. L'économie américaine a ainsi affiché une croissance de 2,1 %. En Europe, l'activité économique est demeurée plus modérée, avec une croissance d'environ 1,5 %. En Chine, la croissance économique est restée contenue, aux alentours de 5 %, toujours pénalisée par la persistance de la crise immobilière, le ralentissement de la consommation domestique ainsi que par des tensions commerciales ayant pesé sur l'activité. Dans ce contexte, plusieurs économies émergentes, notamment l'Inde et certains pays asiatiques, ont constitué les principaux moteurs de la croissance mondiale au cours de l'exercice, bénéficiant entre autres de flux d'investissement soutenus.

Les marchés financiers ont ainsi évolué au cours de l'exercice sous revue dans un environnement marqué par une succession d'événements macroéconomiques et géopolitiques majeurs, ayant nécessité une réévaluation régulière des opportunités, risques, valorisations et prévisions de croissance. Aux États-Unis, le retour de

l'administration Trump, la mise en œuvre de droits de douane élargis, un épisode prolongé de *shutdown* gouvernemental, ainsi que l'entrée de la Réserve fédérale dans une nouvelle phase d'assouplissement monétaire en fin d'année ont constitué les principaux catalyseurs macroéconomiques. Dans ce contexte, les marchés actions américains sont demeurés soutenus par un fort optimisme structurel lié à l'intelligence artificielle.

Le secteur technologique a continué de surperformer, porté par une accélération significative des investissements liés à l'intelligence artificielle, une croissance robuste des bénéfices, notamment dans les segments du *cloud computing* et des semi-conducteurs, ainsi que par des perspectives de gains de productivité associés à l'intelligence artificielle générative. La dynamique de marché est demeurée fortement concentrée, avec une contribution dominante d'un nombre restreint de valeurs à très forte capitalisation. Le leadership des *magnificent seven* s'est ainsi maintenu tout au long de l'année, représentant une pondération supérieure à 20 % au sein de l'indice MSCI World. Bien que les entreprises américaines aient continué de briller grâce à leur excellence opérationnelle, leur leadership technologique et leurs bénéfices solides, la perte d'environ 12 % du dollar par rapport à l'euro en 2025 a toutefois, pour les investisseurs dont la devise de base est l'euro,

tel que le FDC, eu un impact négatif significatif sur la rentabilité des investissements en actions américaines.

En Europe, dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes et de volonté stratégique de renforcement de l'autonomie économique, les dépenses publiques ont été significativement orientées vers la défense, le réarmement, les infrastructures, la transition énergétique ainsi que la relocalisation industrielle. Parallèlement, la Banque centrale européenne a poursuivi une politique visant à contenir les pressions inflationnistes tout en limitant l'impact sur une économie demeurant fragile. Dans ce cadre, les secteurs de la défense, de l'aéronautique et spatial, de l'industrie et des infrastructures ont affiché une dynamique favorable, tandis que le secteur financier s'est distingué comme le segment le plus performant et le plus résilient, bénéficiant de niveaux de taux d'intérêt élevés, d'une rentabilité soutenue et de bilans solides.

Hors États-Unis et Union européenne, les performances des marchés financiers ont été plus hétérogènes. Certaines régions ont bénéficié de la dynamique liée à l'intelligence artificielle, à la demande en hausse en matières premières ou à la résilience du secteur manufacturier, tandis que d'autres ont été pénalisées par la dépréciation de leur devise, l'augmentation des niveaux d'endettement, la faiblesse de la croissance domestique ou encore le ralentissement du commerce mondial.

Dans un environnement caractérisé par des taux d'intérêt durablement élevés, les marchés obligataires ont abordé l'exercice 2025 avec des niveaux de rendement attractifs, offrant aux investisseurs un portage significatif et des perspectives de revenu supérieures à celles observées dans le passé. L'évolution des marchés obligataires a été principalement influencée par la poursuite du processus de désinflation, l'activité économique mondiale modérée ainsi que par l'amorce d'un assouplissement monétaire de la part de plusieurs grandes banques centrales.

Dans ce contexte, les obligations souveraines ont enregistré des performances positives mais plus modérées, les marchés demeurant attentifs aux niveaux élevés d'endettement public et à l'importance des besoins de refinancement. Le crédit *investment-grade* a bénéficié d'un environnement fondamental globalement résilient, notamment sur base de bilans d'entreprises solides. Dans un contexte de retour progressif de l'appétit pour le risque, les segments obligataires à plus

haut rendement ont surperformé, notamment le crédit *high-yield* et la dette émergente en devises fortes, soutenus par des flux d'investissement favorables. Pour résumer, les marchés obligataires mondiaux ont enregistré une performance globalement solide, la majorité des principales classes d'actifs obligataires ayant affiché des rendements compris entre 5 % et 10 %, ce qui a confirmé le retour des obligations comme source de revenu et de diversification.

Dans l'environnement précité, la performance globale des actions de la SICAV du FDC a atteint 7,44 %, soit une sous-performance par rapport à l'indice de référence stratégique de 84 points de base. À un niveau plus granulaire, les actions monde et les actions relatives aux marchés émergents ont affiché des performances robustes de 6,28 % et 17,57 %, mais ont sous-performé leurs indices de référence de respectivement 50 et 138 points de base. En revanche, les actions à petite capitalisation ont été très proches de leur indice de référence en ayant performé à hauteur de 4,31 %. Il convient de noter que ce sont notamment les critères de durabilité associés aux portefeuilles qui ont été les principaux détracteurs en termes de performance relative, ces derniers s'ayant traduit par une sous-pondération ou exclusion de sociétés de secteurs ayant fortement performé au cours de 2025 comme la défense, l'industrie ou encore celui de la technologie.

Les obligations de la SICAV ont affiché une performance globale de 1,99 %. La performance consolidée des obligations libellées en euros a atteint 1,35 % et la performance consolidée des obligations monde a été de 1,37 %. Les obligations des marchés émergents ont atteint un résultat consolidé de 5,51 %. Au niveau des obligations, l'indice de référence a à chaque fois pu être battu. Profitant, des taux d'intérêt élevés, le compartiment monétaire de la SICAV a affiché une performance de 2,64 %, soit une surperformance de 37 points de base par rapport à l'indice de référence.

En ce qui concerne l'immobilier, le marché s'est redressé en 2025, mais de manière sélective. Les capitaux ont afflué vers des secteurs de niche, comme les centres de données, les logements pour étudiants ou encore les résidences pour seniors. Parallèlement, les actifs immobiliers de qualité supérieure, répondant à des standards élevés en matière d'emplacement, d'efficacité énergétique et de qualité environnementale, ont continué d'attirer les investisseurs. Le secteur des bureaux est resté particulièrement sous pression. Les nouvelles habitudes de travail hybride ont réduit la de-

mande pour de nombreux espaces traditionnels, entraînant une hausse des taux de vacance. Au niveau de cette classe d'actifs, une performance négative de -3,45 % a ainsi dû être enregistrée, correspondant à une sous-performance de -1,93 % par rapport à l'indice de référence.

L'essor de l'intelligence artificielle, la transition énergétique ainsi que les tensions géopolitiques et la refonte des chaînes d'approvisionnement mondiales ont aussi dominé le secteur de l'infrastructure. Axée sur les énergies renouvelables et d'autres secteurs durables,

ladite classe d'actifs, toujours en phase d'implémentation, a pu dégager un rendement 1,85 %, performance inférieure de 89 points de base par rapport à son indice de référence.

Consolidée, la SICAV a réalisé depuis son lancement en 2007 une performance annualisée de 5,18 % tout en ayant affiché une surperformance de 23 points de base par rapport à son indice de référence stratégique. Comparée au marché monétaire, il est à noter que la SICAV a présenté une surperformance cumulée de plus de 135 % depuis son lancement.

Taux de rendement par classe d'actifs au 31 décembre 2025

Classe d'actifs	Taux de rendement (%)	Taux de rendement de l'indice de référence stratégique (%)	Déviations (%)
SICAV	4,45	4,69	-0,24
Fonds monétaires	2,64	2,27	0,37
Obligations	1,99	1,92	0,07
Obligations libellées en euros	1,35	1,19	0,16
Obligations monde	2,37	2,23	0,14
Obligations marchés émergents	5,51	5,15	0,36
Actions	7,44	8,28	-0,84
Actions monde	6,28	6,78	-0,50
Actions monde à petite capitalisation	4,31	5,69	-1,38
Actions marchés émergents	17,57	17,76	-0,19
Immobilier ¹⁴	-3,45	-1,52	-1,93
Infrastructure	1,85	2,74	-0,89

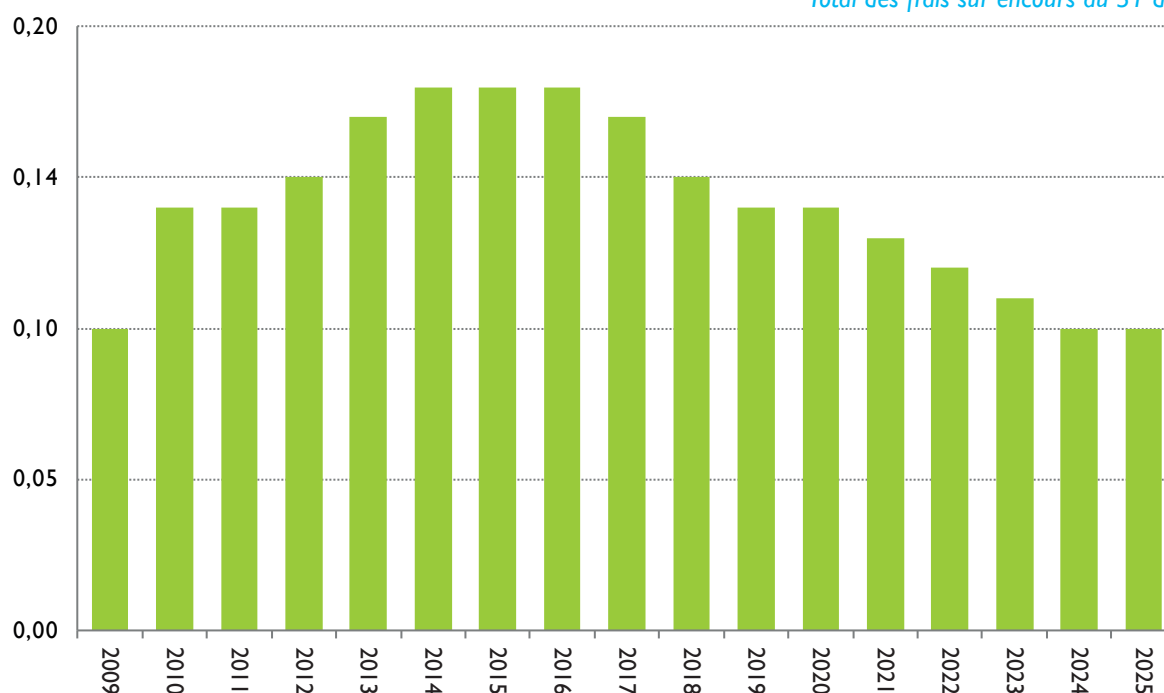
Au niveau du total des coûts imputables à la SICAV, le ratio du total des frais sur encours¹⁵ est resté stable par

rapport à l'année 2024, soit 10 points de base.

¹⁴ À noter que les portefeuilles immobiliers du FDC sont majoritairement basés sur des valorisations de fin d'année tandis que l'indice de référence est encore partiellement basé sur les valorisations moins récentes. Ceci explique en grande partie la déviation plus importante au niveau de cette classe d'actifs.

¹⁵ Le total des frais sur encours représente le ratio du total de frais par rapport à la valeur nette d'inventaire moyenne sur l'année. Sont notamment inclus les frais de gestion, les frais de conservation et de garde, les frais d'administration, les frais professionnels ainsi que certaines autres charges.

Total des frais sur encours au 31 décembre (%)



4.2. Résultat des prêts

Les prêts hypothécaires aux particuliers

Au 31 décembre 2025, le capital restant dû pour cette catégorie de prêts s'élevait à quelque 4 millions d'euros

répartis sur 186 prêts dont les remboursements s'effectuent par échéances semestrielles. La grande majorité de ces prêts se voyait appliquer un taux d'intérêt de 1,75 %. Comme pour les années précédentes, le volume de ces prêts a continué à baisser.

Nombre de prêts et capital restant dû au 31 décembre 2025

	Nombre/Montant	Variation année précédente (%)
Nombre de prêts	186	-22,18
Capital restant dû	4.129.436	-31,62

Les prêts aux institutions publiques

Les prêts qui avaient été accordés à des institutions publiques sont tous arrivés à échéance au

31 décembre 2025, le capital amorti en 2025 s'ayant chiffré à 8.935.839 euros.

Le taux de rendement

Au cours de 2025, l'ensemble des prêts a dégagé un revenu net négatif de presque 103.000 euros correspondant à un taux de rendement négatif de -1,08 %¹⁶

rendement donc en baisse de 78 points de base par rapport à 2024. Cette baisse résulte du déclin des intérêts perçus au niveau des prêts dont le capital engagé a diminué de plus que 73 % entre 2024 et 2025.

4.3. Résultat du patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier du FDC est composé d'un ensemble d'immeubles d'une surface locative totale de presque 120.000 m². À ceci s'ajoutent un site industriel, trois immeubles en état de futur achèvement, deux

immeubles en rénovation, plusieurs emplacements de stationnement ainsi que des appartenances forestières d'une surface totale de 691 hectares. La valeur nette au 31 décembre 2025 du patrimoine immobilier total, se situant entièrement au Grand-Duché de Luxembourg, s'est chiffrée à presque 644 millions d'euros.

¹⁶ Formule de calcul du taux de rendement des prêts : $2 \cdot U / (V_f + V_i - U)$ avec U = revenu net, V_f = valeur à la fin de l'exercice et V_i = valeur au début de l'exercice.

Valeur nette du patrimoine immobilier au 31 décembre 2025

Valeur terrains	Valeur constructions	Valeur totale (terrains + constructions)	Amortissement cumulé	Valeur nette (valeur totale – amortissement cumulé)
178.411.304	648.441.865	826.853.169	182.657.855	644.195.314

Le parc immobilier du FDC était occupé à hauteur de 96 %¹⁷ en 2025, soit une hausse d'environ 8 % par rapport à l'année précédente résultante de la finalisation en cours d'année des travaux de rénovation au sein de certaines unités. En raison du caractère plutôt hétérogène du portefeuille des immeubles du FDC, les catégories de locataires variaient largement

d'un immeuble à l'autre. Tandis que les petites surfaces étaient plutôt affectées à des baux commerciaux ou d'habitation privée, les grandes superficies satisfaisaient majoritairement à des besoins administratifs (étatiques ou supranationaux) ou privés (de services bancaires, financiers ou d'assurance).

Catégorie de locataires au 31 décembre 2025

Catégorie de locataires	Surface locative (m²)	Surface locative (%)
Institutions de la sécurité sociale	49.765	41,75
Organismes supranationaux	20.722	17,38
État	28.024	23,51
Bureaux	12.441	10,44
Logement	5.520	4,63
Commerces	2.727	2,29
Total	119.199	100

Le taux de rendement

Au cours de l'année 2025, l'ensemble du patrimoine immobilier a affiché des revenus totaux de 53,52 millions d'euros, des charges de 2,34 millions d'euros et un

total de dotations à l'amortissement de 18,45 millions d'euros, soit donc un revenu net total de 32,73 millions. Ceci équivaut à un taux de rendement de 7,20 %¹⁸, rendement en ligne avec l'année précédente.

¹⁷ Taux d'occupation hors site industriel.

¹⁸ Il s'agit d'un rendement annuel comptable. Le rendement annuel comptable est obtenu en divisant les revenus (revenus sur immeubles, terrains et appartenances forestières ainsi que, le cas échéant, bénéfices de réalisation sur immeubles et revenus divers), diminués des charges (frais d'exploitation et autres charges telles que frais d'experts et d'études et frais de contentieux ainsi que, le cas échéant, charges diverses) et des dotations à l'amortissement, par la valeur nette au début de l'exercice.

5. BILAN

ACTIF	2024	2025
Comptes d'actifs immobilisés	594.754.437,53	648.324.750,05
Immobilisations corporelles, amortissements	579.781.136,52	644.195.314,36
Terrains	168.595.705,20	175.276.924,65
Agencements et aménagements de terrains	2.963.126,23	3.134.379,22
Immeubles et constructions	569.891.189,51	646.431.477,42
Transformations	2.534.939,87	2.010.387,82
Biens meubles	40.279,72	40.279,72
Amortissements sur constructions	-164.203.824,29	-182.657.854,75
Amortissements sur installations techniques et machines	0,00	0,00
Amortissements sur mobilier	-40.279,72	-40.279,72
Immobilisations financières	14.973.301,01	4.129.435,69
Prêts immobilisés	14.973.301,01	4.129.435,69
Comptes de tiers	1.197.850.861,53	1.206.011.080,88
Créances envers des organismes liés (Débiteurs)	1.178.033.540,79	1.199.313.592,46
Frais d'administration	1.951.742,32	2.022.932,76
Cotisations CNAP	1.176.081.798,47	1.197.290.659,70
Autres créances (Débiteurs)	6.364.637,78	4.091.472,02
Loyer immeubles et parkings	2.174.109,12	208.441,24
Charges locatives	2.813.659,26	2.897.139,92
Prêts	1.094.185,91	815.134,21
Autres	282.683,49	170.756,65
Créances envers l'État et les collectivités publiques	2.497.622,41	2.538.402,05
État TVA	1.639,71	1.871,70
Quote-part État PAP CSS	800.690,06	816.902,18
Quote-part Ville de Luxembourg PAP CSS	1.695.292,64	1.719.628,17
Frais à répartir, Dettes envers l'État et les collectivités publiques	163.095,48	45.613,19
Frais d'exploitation	163.095,48	45.613,19
Comptes de régularisation	10.791.965,07	22.001,16
Avance - Immeubles	12.245,02	22.001,16
Compte transitoire divers	10.779.720,05	0,00
Comptes financiers	27.596.431.222,67	28.805.615.594,53
Valeurs mobilières	27.139.572.495,00	28.428.683.119,00
Avoirs en banques et en comptes chèques postaux	26.748.227,67	26.336.100,53
Compte à terme	430.000.000,00	350.000.000,00
Intérêts courus sur avoirs bancaires	110.500,00	596.375,00
TOTAL DE L'ACTIF	29.389.036.521,73	30.659.951.425,46

PASSIF	2024	2025
Comptes de capitaux, provisions et dettes financières	29.383.106.387,74	30.654.090.302,23
Réserves	29.381.468.905,84	30.652.276.400,22
Réserve de compensation	29.381.468.905,84	30.652.276.400,22
Provisions	1.637.481,90	1.813.902,01
Provisions immobilier	1.637.481,90	1.813.902,01
Comptes de tiers	5.930.133,99	5.861.123,23
Dettes envers des organismes liés (Créditeurs)	939.109,01	1.438.517,63
Frais d'administration	939.109,01	1.438.517,63
Frais à répartir, Dettes envers l'État et les collectivités publiques	53.733,40	80.335,96
État TVA sur loyer et ventes de bois	53.733,40	80.335,96
Autres dettes (Créditeurs)	3.139.602,82	2.552.912,41
Dépôts et cautionnements reçus	2.994.326,02	2.250.202,24
Prêts et autres dettes diverses	145.276,80	302.710,17
Comptes de régularisation	1.797.688,76	1.789.357,23
Frais d'administration	986.702,46	865.766,98
Loyers et frais perçus d'avance	808.324,69	923.473,70
Compte transitoire divers	2.661,61	116,55
TOTAL DU PASSIF	29.389.036.521,73	30.659.951.425,46

6. COMPTE D'EXPLOITATION

DEPENSES	2024	2025
Frais d'administration	235.555,68	291.247,24
Frais d'exploitation	899,61	1.350,21
Frais de fonctionnement	222.759,89	274.343,45
Frais généraux	11.896,18	15.553,58
Décharges	0,00	64.392,52
Décharges sur débiteurs locataires	0,00	64.392,52
Frais de gestion du patrimoine	1.955.910,98	2.305.717,59
Terrains	854,61	870,63
Forêts	208.674,90	192.924,81
Immeubles	1.746.178,08	2.111.783,27
Prêts	203,39	138,88
Charges financières	532,17	0,00
Escompte sur vente de bois	532,17	0,00
Dotations aux provisions et amortissements	17.067.156,51	18.831.644,18
Provisions immobilier	178.904,08	178.922,08
Amortissements	16.888.252,43	18.652.722,10
Dépenses diverses	221.954,15	43.574,94
Divers	221.954,15	43.574,94
Total des dépenses courantes	19.481.109,49	21.536.576,47
Dotation à la réserve de compensation	3.135.522.563,60	1.270.807.494,38
TOTAL DES DEPENSES	3.155.003.673,09	1.292.344.070,85

RECETTES	2024	2025
Transferts entre Institutions de la Sécurité Sociale (ISS)	175.055.760,29	21.208.861,23
Transferts cotisations CNAP/FDC	175.055.760,29	21.208.861,23
Revenus sur immobilisations	52.523.875,49	53.569.034,10
Revenus sur constructions et terrains	52.523.875,49	53.569.034,10
Produits financiers	2.927.272.473,62	1.217.563.673,29
Revenus sur dépôts	13.678.350,61	8.298.153,54
Revenus sur prêts	209.718,78	131.457,12
Bénéfice de réalisation sur immeubles	0,00	22.046,82
Ecart de réévaluation (OPC)	2.913.382.712,00	1.209.110.624,00
Intérêts de retard sur prêts hypothécaires	1.692,23	1.391,81
Prélèvement provisions	85.160,00	2.501,97
Prélèvement provisions - Remise à neuf	85.160,00	2.501,97
Recettes diverses	66.403,69	0,26
Divers	66.403,69	0,26
Total des recettes courantes	3.155.003.673,09	1.292.344.070,85
Prélèvement à la réserve de compensation	0,00	0,00
TOTAL DES RECETTES	3.155.003.673,09	1.292.344.070,85



FONDS DE COMPENSATION

FONDS DE COMPENSATION

commun au régime général de pension

34 - 40, Avenue de la Porte-Neuve
L-2227 Luxembourg

Adresse postale

B.P. 538
L-2015 Luxembourg

www.fdc.lu