



# ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL FONS DE RESERVA DE JUBILACIÓ (FRJ)

---

## Seguiment de versions

| Versió | Data d'aprovació        | Data d'entrada en vigor | Canvi realitzat                                                                    |
|--------|-------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| 1      | 12/09/2024 i 04/11/2024 | 01/01/2025              | Document inicial, que reemplaça l'estratègia d'inversió en vigor fins a 31/12/2024 |

Versió 1, aprovada pel Consell d'Administració del FRJ els dies 12 de setembre i 4 de novembre del 2024

## ÍNDEX

|                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. ANTECEDENTS .....                                                               | 5  |
| 2. OBJECTIUS DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ .....                                      | 5  |
| 3. PRINCIPIS I CONVICIONS D'INVERSIÓ .....                                         | 6  |
| 4. UNIVERS D'INVERSIÓ .....                                                        | 8  |
| 5. DISTRIBUCIÓ ESTRATÈGICA D'ACTIUS I DIVISES.....                                 | 9  |
| 5.1 Tipus d'actiu .....                                                            | 10 |
| 5.2 Divises .....                                                                  | 11 |
| 6. IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ .....                                  | 12 |
| 6.1 Implementació operativa de l'estratègia d'inversió .....                       | 12 |
| 6.2 Implementació de l'estratègia segons la tipologia d'actiu .....                | 13 |
| 6.3 Quadre resum de la implementació (estimació inicial) .....                     | 16 |
| 7. GESTIÓ DEL RISC.....                                                            | 17 |
| 7.1 Tipologies de riscos.....                                                      | 17 |
| 7.2 Criteris de mesura dels principals riscos .....                                | 19 |
| 7.3 Ús de derivats.....                                                            | 20 |
| 7.4 Palanquejament i préstec de valors .....                                       | 20 |
| 7.5 Mètodes de mesura i control del risc .....                                     | 21 |
| 8. AVALUACIÓ I DESIGNACIÓ DE GESTORS.....                                          | 22 |
| 8.1 Índex de referència (benchmarks) .....                                         | 22 |
| 8.2 Política de designació de gestors externs .....                                | 23 |
| 8.3 Política de repartiment entre gestors.....                                     | 23 |
| 9. DIPOSITARIA .....                                                               | 24 |
| 9.1 Rol i funcions de les entitats dipositàries .....                              | 24 |
| 9.2 Política de repartiment entre dipositaris .....                                | 24 |
| 10. VALORACIÓ DELS ACTIUS .....                                                    | 25 |
| 11. FUNCIONS I RESPONSABILITATS.....                                               | 26 |
| 11.1 Competències dels òrgans de govern del FRJ .....                              | 26 |
| 11.2 Criteris d'actuació en cas d'excedir els límits establerts .....              | 27 |
| 12. HISTÒRIC DE MODIFICACIONS DEL DOCUMENT D'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL<br>FRJ..... | 28 |
| 13. PROCÉS D'IMPLEMENTACIÓ I ENTRADA EN VIGOR.....                                 | 28 |

|                                                                         |        |
|-------------------------------------------------------------------------|--------|
| ANNEX 1. MANDAT DE GESTIÓ: MIXT .....                                   | 29     |
| 1) ENTRADA EN VIGOR .....                                               | 29     |
| 2) OBJECTIUS .....                                                      | 29     |
| 3) ESTIL DE GESTIÓ .....                                                | 29     |
| 4) PERFIL DE RISC: MODERAT .....                                        | 31     |
| 5) ÍNDEX DE REFERÈNCIA .....                                            | 31     |
| 6) UNIVERS D'INVERSIÓ .....                                             | 32     |
| 7) DIVISES .....                                                        | 35     |
| 8) ALTRES LÍMITS .....                                                  | 35     |
| 9) PRÉSTEC DE VALORS .....                                              | 36     |
| 10) INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.....                                | 36     |
| 11) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS.....     | 37     |
| 12) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL.....                    | 38     |
| 13) REQUISITS D'INFORMACIÓ.....                                         | 38     |
| 14) COMISSIONS.....                                                     | 40     |
| <br>ANNEX 2. MANDAT DE GESTIÓ: RENDA FIXA EURO .....                    | <br>42 |
| 1) ENTRADA EN VIGOR .....                                               | 42     |
| 2) OBJECTIUS .....                                                      | 42     |
| 3) ESTIL DE GESTIÓ .....                                                | 42     |
| 4) ÍNDEX DE REFERÈNCIA .....                                            | 43     |
| 5) PERFIL DE VENCIMENTS .....                                           | 44     |
| 6) UNIVERS D'INVERSIÓ .....                                             | 44     |
| 7) DIVISES .....                                                        | 46     |
| 8) PRÉSTEC DE VALORS .....                                              | 47     |
| 9) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS.....      | 47     |
| 10) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL.....                    | 47     |
| 11) INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.....                                | 47     |
| 12) REQUISITS D'INFORMACIÓ.....                                         | 49     |
| 13) COMISSIONS.....                                                     | 50     |
| <br>ANNEX 3. MANDAT DE GESTIÓ: RENDA VARIABLE INDEXADA SOSTENIBLE ..... | <br>51 |
| 1) ENTRADA EN VIGOR .....                                               | 51     |
| 2) OBJECTIUS .....                                                      | 51     |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3) ESTIL DE GESTIÓ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 51 |
| 4) ÍNDEX DE REFERÈNCIA .....                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 52 |
| 5) UNIVERS D'INVERSIÓ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 52 |
| 6) DIVISES .....                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 53 |
| 7) ALTRES.....                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 53 |
| 8) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS.....                                                                                                                                                                                                                                           | 54 |
| 9) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL.....                                                                                                                                                                                                                                                          | 54 |
| 10) REQUISITS D'INFORMACIÓ.....                                                                                                                                                                                                                                                                              | 54 |
| 11) COMISSIONS.....                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 56 |
| Totes les comissions bancàries aplicables a aquest mandat no poden superar el 0,090% anual. És a dir, la suma de l'import convertit a euros de totes les comissions i costos suportats per la cartera i dividida pel patrimoni mig de la cartera en un any natural, ha de ser igual o inferior a 0,090%..... |    |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 56 |
| ANNEX 4. COSTOS MÀXIMS DELS MANDATS DE GESTIÓ .....                                                                                                                                                                                                                                                          | 57 |
| ANNEX 5. ÍNDEX DE REFERÈNCIA DEL CONJUNT DE LA CARTERA DEL FRJ. ....                                                                                                                                                                                                                                         | 58 |

## 1. ANTECEDENTS

D'acord amb l'article 4.2 lletra o) de la Llei 6/2015, de 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació (en endavant Llei 6/2015), el Consell d'Administració aprova l'estratègia d'inversió del Fons de reserva de jubilació (en endavant FRJ) a proposta de la Comissió Gestora. Així mateix, tal i com preveu l'article 27 de la Llei 6/2015, la Comissió Gestora avalua anualment i, si s'escau, modifica la política d'inversió, sempre i quan, sigui motivada en virtut del darrer estudi actuarial presentat per la Caixa Andorrana de Seguretat Social (en endavant, CASS) i les condicions dels mercats financers.

Tenint en compte el darrer estudi actuarial disponible i l'evolució dels mercats financers en els darrers anys, i recollint les darreres modificacions a la Llei 6/2015 que incorporen alguns ajustos en els criteris generals de la política d'inversió del FRJ, la Comissió Gestora va presentar al Consell d'Administració una nova proposta d'estratègia d'inversió, la qual va ser aprovada en data 04/11/2024.

## 2. OBJECTIUS DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

Els objectius de l'estratègia d'inversió del FRJ venen determinats pels Principis establerts a l'article 26 de la Llei 6/2015, el qual també estableix que el FRJ ***"procura aconseguir a mig i llarg termini una rendibilitat real positiva, és a dir, superior a la inflació andorrana"***.

Així mateix, la definició de l'estratègia d'inversió del FRJ també té en compte les següents conclusions de l'estudi actuarial de 2022:

- Horitzó temporal 10 anys
- Inici dels requeriments de disposició de rendes en 2-3 anys, en el supòsit que sigui el FRJ qui cobreixi els dèficits de la branca de jubilació de la CASS i malgrat l'article 86 de la Llei 17/2008, de la seguretat social vigent que preveu que aquests dèficits vagin a càrrec del pressupost de l'Estat. A la data d'aprovació d'aquesta estratègia, la CASS ha pressupostat transferències per import de 17,1 milions d'euros d'excedents de la branca jubilació de la CASS al FRJ per l'exercici 2025.

La capacitat d'assumpció de risc per part del FRJ en la gestió del seu patrimoni està condicionada pels aspectes anteriors que fan necessària una estratègia d'inversió que, per una banda aconsegueixi una rendibilitat superior a la inflació andorrana, i per altra tingui el necessari nivell de liquiditat per fer front als reemborsaments que puguin ser requerits per cobrir el dèficit de la branca jubilació a mig termini.

Per tot l'anterior, s'estableix un objectiu per l'estratègia d'inversió global del FRJ de rendibilitat igual o superior a la inflació andorrana més un 1,0% a mig i llarg terminis, que és quan s'espera que comencin els primers dèficits importants de la branca jubilació de la CASS d'acord amb l'estudi actuarial disponible a la data d'aprovació d'aquesta estratègia d'inversió.

Donat que l'estratègia d'inversió necessàriament haurà d'incórrer en risc i puntualment pot mostrar desviacions respecte dels objectius estratègics definits a mig i llarg termini, per avaluar-ne el compliment en un moment concret del temps s'hauran de tenir en compte els períodes de 5 i 10 anys per objectivar l'avaluació per bé que la Llei vigent no regula quin termini concret és mig i llarg termini.

La Comissió Gestora revisarà almenys anualment l'estratègia d'inversió, tal com estableix la Llei 6/2015.

### 3. PRINCIPIS I CONVICCIONS D'INVERSIÓ

Els **principis** que regeixen l'estratègia d'inversió del FRJ, tal com preveu l'article 26 de la Llei 6/2015, són:

- **Responsabilitat**  
Gestió del patrimoni defensant els interessos dels beneficiaris del FRJ. Els òrgans de govern, el personal del FRJ i les entitats gestores i dipositàries del FRJ estan subjectes al Codi ètic i de conducta del FRJ.
- **Transparència**  
Accessibilitat i informació periòdica sobre les inversions del FRJ.
- **Liquiditat**  
Les inversions es duran a terme principalment mitjançant actius negociats o cotitzats en mercats reglamentats.
- **Seguretat**  
Protecció del patrimoni del Fons mitjançant mecanismes de control i supervisió específics.
- **Eficiència**  
Assolir rendibilitats adequades al risc assumit, tenint en compte la naturalesa dels compromisos futurs del sistema andorrà de pensions i el seu horitzó temporal.
- **Diversificació**  
Mecanisme fonamental de protecció, que es té en compte en la definició de l'estratègia d'inversió, considerant riscos tant financers com extra financers.

Per implementar els principis que regeixen l'estratègia d'inversió, es prendran en consideració les següents **conviccions d'inversió** que seran les que donin suport a la seva visió i decisions a mig i llarg termini i que es tindran en consideració en la gestió de les inversions.



### Vocació de llarg termini

El FRJ s'entén com una inversió a mig i llarg termini. Tot i que el darrer estudi actuarial preveu disposicions a mig termini, aquestes han de formar part del normal funcionament del Fons fins que el volum de patrimoni pateixi una disminució significativa, que faci indispensable revisar la vocació de llarg termini. D'acord amb l'estudi actuarial vigent, això podria succeir en uns 8-10 anys si no es produeix cap modificació en la legislació que regula la branca jubilació que millori la sostenibilitat financera del sistema de pensions.

L'assignació d'actius és una decisió important ja que és el principal motor de la rendibilitat i del risc. La seva definició ha de ser coherent amb la vocació de llarg termini.

La implementació de visions tàctiques sobre l'assignació d'actius pot afegir valor i també pot mitigar riscos. Mantenint la coherència amb la seva vocació com a inversor a llarg termini, cal que el FRJ disposi d'una certa flexibilitat per protegir el patrimoni de possibles riscos o situacions sobrevingudes i que generen efectes adversos en els mercats financers.

### Diversificació

Risc i rendibilitat estan relacionats. Per assolir l'objectiu de rendibilitat a llarg termini cal assumir un cert nivell de risc. Un risc més gran no sempre condueix a majors rendiments.

La diversificació millora l'eficiència de la inversió i pot ajudar a aconseguir el mateix nivell de rendiment esperat amb un nivell de risc més baix. La diversificació també ha de limitar els resultats adversos derivats dels esdeveniments de risc de cua.

### Governança: bon govern del procés d'inversió del FRJ

L'èxit en l'assignació estratègica d'actius és més probable en un marc estructurat. Una bona governança del procés d'inversió és clau per assolir els objectius d'inversió.

Una clara definició dels rols i responsabilitats, així com un adequat nivell de coneixement, experiència i independència són elements imprescindibles per una bona governança.

### Determinació i assignació d'estils de gestió segons el mercat i la tipologia d'actiu

Diferents mercats mostren diferents graus d'eficiència i de complexitat. És més probable que els gestors especialistes afegixin valor en mercats menys eficients o amb un major grau de complexitat, pel que és recomanable tendir a dur a terme una gestió passiva en aquells mercats més eficients i menys complexos, obtenint l'exposició als mateixos d'una manera eficient tant a nivell operatiu com a nivell de costos.

**Rigorosa selecció, supervisió i avaluació dels gestors**

La selecció, seguiment i avaluació dels gestors externs és una eina clau per aportar valor al FRJ

Un índex de referència (o benchmark) és una eina que permet comparar l'evolució de les inversions realitzades respecte les inversions previstes en l'estratègia d'inversió. El benchmark està format per diversos índexs de mercat<sup>1</sup>, representatius de les tipologies d'actiu previstes en l'estratègia d'inversió i ponderats segons el pes estratègic establert per cada tipus d'actiu.

Cal utilitzar índexs de referència adequats per avaluar la gestió realitzada per les entitats gestores, amb un marc de temps apropiat i d'acord amb l'estratègia d'inversió. La combinació dels índexs de referència establerts per a cada tipus d'actiu i les seves ponderacions serveixen de base per l'avaluació dels resultats financers obtinguts.

**Inversió socialment responsable**

Els criteris extra financers o criteris ASG (Ambientals, Socials i de Bon Govern) poden ser materials en la de gestió de riscos i pel futur financer d'una inversió, així com pel futur del conjunt de la societat i del planeta. Per tant, des del FRJ considerem que aquests s'han d'integrar al procés d'inversió per una bona gestió.

L'adopció d'una perspectiva més àmplia i a llarg termini sobre els riscos i la sostenibilitat pot conduir a una millor gestió del risc i a noves oportunitats d'inversió.

## 4. UNIVERS D'INVERSIÓ

L'univers d'inversió en què inverteix el FRJ està format principalment pels següents actius:

- Instruments del mercat monetari o actius de renda fixa d'emissors sobirans o corporatius, negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents. Es tracta principalment d'instruments amb una qualitat creditícia superior al nivell de grau d'inversió (*investment grade*, en la nomenclatura internacionalment acceptada) per una o més agències de ràting de solvència reconeguda.
- Actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats i principalment de mercats de països desenvolupats.
- Participacions d'organismes d'inversió col·lectiva sotmesos a una regulació reconeguda o assimilable a l'andorrana.
- Instruments financers derivats.

<sup>1</sup> Un índex de mercat és una cartera d'actius teòrica representativa d'un determinat mercat. Per exemple, l'índice 35 és un índex format per les accions de les 35 empreses espanyoles més grans que cotitzen a la borsa i que es considera representatiu del comportament de la renda variable espanyola.





- Altres actius: principalment immobiliari i *private equity* (accions no cotitzades), tot i que també pot invertir en altres tipologies com matèries primeres, *private debt*, estratègies d'inversió alternativa,...

## 5. DISTRIBUCIÓ ESTRATÈGICA D'ACTIUS I DIVISES

L'estratègia d'inversió respecta els criteris generals de l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015, que preveu:

- Mínim 45% del patrimoni invertit en instruments del mercat monetari o actius de renda fixa negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents, dels quals un màxim del 10% del patrimoni del Fons en instruments amb una qualitat creditícia inferior al nivell de grau d'inversió (*investment grade*, en la nomenclatura internacionalment acceptada) per una o més agències de ràting de solvència reconeguda.
- Màxim 35% del patrimoni invertit en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats.
- Màxim 20% del patrimoni invertit en actius diferents dels anteriors.
- Mínim 80% del patrimoni invertit en actius aptes d'acord amb el que preveu l'apartat 1 de l'article 29 de la Llei 6/2015, i líquids.

La distribució estratègica d'actius i divises s'estableix respectant els límits previstos per l'article 27 de la Llei 6/2015 i d'acord amb els objectius del FRJ i les conviccions d'inversió de la Comissió Gestora.

La distribució estratègica per tipus d'actiu i divises estableix el marc general d'actuació pel conjunt de la cartera d'inversions del FRJ. Es defineixen unes forquilles que permetin adaptar tàcticament el posicionament del FRJ en funció de les expectatives de la Comissió Gestora i de les entitats gestores respecte els diferents tipus d'actiu.



## 5.1 Tipus d'actiu

La distribució d'actius estratègica es presenta en forma de forquilles, que representen el pes respecte el total del patrimoni del FRJ que es preveu invertir en els diferents tipus d'actiu en condicions normals de mercat.

| Tipus d'actiu                     | Mín           | Neutral      | Màx          |
|-----------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| <b>Renda fixa i monetari</b>      | <b>45,0%</b>  | <b>61,5%</b> | <b>78,0%</b> |
| Monetari                          | 0%            | 5,0%         | 20,0%        |
| Renda fixa Eur IG - govern        | 0%            | 30,0%        | 60,0%        |
| Renda fixa Eur IG - corp          | 0%            | 23,5%        | 47,0%        |
| Renda fixa high yield hedged EUR  | 0%            | 3,0%         | 6,0%         |
| <b>Renda variable (cotitzada)</b> | <b>25,0%</b>  | <b>30,0%</b> | <b>35,0%</b> |
| Renda variable Zona Euro          | 5%            | 11,0%        | 22,0%        |
| Renda variable mundial ex-Euro    | 5%            | 17,0%        | 34,0%        |
| Renda variable països emergents   | 0%            | 2,0%         | 4,0%         |
| <b>Altres actius</b>              | <b>0,0%</b>   | <b>8,5%</b>  | <b>17,0%</b> |
| Immobiliari                       | 0%            | 2,5%         | 5,0%         |
| Private Equity                    | 0%            | 4,0%         | 8,0%         |
| Altres                            | 0%            | 2,0%         | 4,0%         |
| <b>TOTAL CARTERA</b>              | <b>100,0%</b> |              |              |

(\*) En blau, actius il·líquids.

En quadre taronja, límits establerts complint amb els límits previstos en l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015 (en % del patrimoni) detallats anteriorment:

Les forquilles estratègiques per tipus d'actius establertes en el quadre anterior són un límit de compliment obligatori pel conjunt del patrimoni de la cartera d'inversions del FRJ.

Dins d'aquest marc estratègic, es preveuen els següents criteris i restriccions:

- Actius monetaris
  - Es consideren dins aquesta tipologia d'actius els instruments de mercat monetari i de renda fixa que, en el moment de ser incorporats a la cartera, tenen un venciment màxim de 18 mesos, així com les contrapartides en termes d'exposició dels instruments derivats.
- Renda fixa
  - Els límits estratègics en renda fixa del FRJ s'expressen en termes nets. És a dir, la cartera d'inversions del FRJ ha de respectar els límits estratègics previstos tenint en compte tant l'exposició dels instruments financers de renda fixa, com l'exposició dels instruments derivats de renda fixa.
  - No s'estableixen límits generals de sensibilitat a tipus d'interès ni risc de crèdit, si bé s'estableixen diversos límits en aquest àmbit en els mandats



- de gestió, per tal de garantir la seva adequació als objectius estratègics, així com una adequada gestió de risc, entre d'altres, una diversificació adient.
- La inversió en deute públic d'Andorra es limita a com a màxim un 2,5% de la cartera d'inversions del FRJ, sempre i quan l'emissor mantingui un ràting mínim de BBB-.
  - La inversió en deute amb una qualitat creditícia inferior al nivell de grau d'inversió es limita a un màxim del 6% de la cartera d'inversions del FRJ.
  - Renda variable
    - Els límits estratègics en renda variable del FRJ s'expressen en termes nets. És a dir, la cartera d'inversions del FRJ ha de respectar els límits estratègics previstos tenint en compte tant l'exposició dels instruments financers de renda variable, com l'exposició dels instruments derivats de renda variable.
    - La inversió en actius de renda variable de mercats emergents es limita a un màxim del 4% de la cartera d'inversions del FRJ.
    - En l'anàlisi dels límits estratègics en renda variable del FRJ es tindrà en compte la distribució geogràfica dels actius que componen la cartera de cada fons d'inversió i ETFs (look-through) periòdicament.
  - Altres actius
    - El pes assignable a altres actius no líquids està subjecte a la seva adequació al calendari i al volum dels compromisos futurs del FRJ.
    - La inversió en altres actius es realitzarà a través de vehicles d'inversió diversificats. No es preveuen noves inversions directes en participacions en capital d'empreses no cotitzades, en finançament de projectes o empreses no cotitzades ni en immobles físics.

## 5.2 Divises

La distribució de divises estratègica es presenta en forma de forquilles, que han estat definides prenent en consideració el pes respecte el total del patrimoni del FRJ que es preveu invertir en les diferents divises en condicions normals de mercat.

| <b>Divisa</b>                          | <b>Objectiu estratègic</b> |
|----------------------------------------|----------------------------|
| Euro                                   | <b>75% - 95%</b>           |
| Divises països desenvolupats exEur (*) | <b>5% - 25%</b>            |
| Divises països emergents               | <b>0% - 4%</b>             |

(\*) Usd, Cad, Aud, Jpy, Gbp, Chf, Dkk, Sek, Nok

Alguns instruments financers poden tenir exposició a diferents divises com, per exemple, un fons d'inversió en borsa d'arreu del món que no cobreixi el risc de divisa. En aquest cas, el FRJ tindrà en compte l'exposició a divisa dels actius que componen la cartera de

cada fons d'inversió i ETFs (*look-through*). Aquesta avaluació i seguiment amb *look through* es farà trimestralment.

Així mateix, els límits estratègics en divisa del FRJ s'expressen en termes nets. És a dir, la cartera del FRJ ha de respectar els límits estratègics previstos tenint en compte l'exposició a divisa dels instruments financers en cartera, incloent l'exposició dels instruments derivats en divisa.

## 6. IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

### 6.1 Implementació operativa de l'estratègia d'inversió

La Comissió Gestora és responsable de la implementació de l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració del FRJ; i, per tant, és responsable de la gestió i supervisió del conjunt del patrimoni del FRJ dins el marc de l'Estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració.

En aquest sentit, la Comissió Gestora determina l'assignació del patrimoni per tipologia d'actiu, per tipologia de mandat, i així com per gestor. Conseqüentment, també determina la part del patrimoni no assignada a gestors externs, mitjançant la qual la Comissió Gestora pot incidir en el posicionament global del patrimoni del FRJ.

La Comissió Gestora delega part de la gestió del patrimoni a entitats gestores externes mitjançant mandats de gestió i les selecciona segons els criteris establerts en l'Estratègia d'inversió. Així mateix, la Comissió Gestora també selecciona actius, principalment fons d'inversió, en què s'inverteix el patrimoni del fons, concretament els actius pertanyents a la categoria d'altres actius, així com la renda fixa *high yield* i la renda variable de països emergents. Finalment, la Comissió Gestora pot seleccionar altres actius i invertir-hi per incidir en el posicionament global del patrimoni del FRJ amb l'objectiu de donar compliment als límits d'assignació estratègica d'actius i divises i vetllant per assolir els objectius de l'estratègia d'inversió respectant els principis i conviccions establertes en la mateixa.

Els mandats de gestió són contractes entre el FRJ i l'entitat gestora externa mitjançant els quals el FRJ delega part de la gestió a entitats especialitzades externes. En aquests contractes el FRJ estableix el marc en què s'han de desenvolupar la gestió de les inversions, el qual és totalment personalitzat i adaptat a les necessitats i restriccions que determini el FRJ en cada cas. Els mandats de gestió aprovats en el marc de l'aprovació de l'estratègia d'inversió del FRJ, detallen els objectius de la gestió, els índex de referència si s'escau, els límits d'inversió i de gestió de risc, els requeriments d'informació periòdica, els costos màxims, etc.

La Comissió Gestora fa un seguiment periòdic de la gestió duta a terme per les entitats gestores externes a les quals se'ls ha atorgat un mandat de gestió i en supervisa el seu compliment i avalua els resultats obtinguts per cada gestor extern en el període de referència i a mig termini.

Per tal de garantir la diversificació del risc de gestió, s'estableix un límit d'un pes màxim del 20% del patrimoni total del FRJ gestionat per una mateixa entitat gestora externa.

Per altra banda, periòdicament, la Comissió Gestora supervisa l'evolució del conjunt del patrimoni i acorda les decisions de gestió que consideri oportunes. Així mateix, com a mínim cada 6 mesos, la Comissió Gestora valora la conveniència de dur a terme un rebalanceig de la cartera d'inversió del FRJ per tal de tornar a situar els percentatges d'inversió en els valors neutrals establerts en l'estratègia d'inversió vigent, si es considera oportú d'acord amb les circumstàncies i perspectives dels mercats financers i altres factors rellevants en cada moment. Aquesta pràctica tendeix a comportar que es duguin a terme vendes en aquells actius que per la revalorització del mercat han guanyat més pes i compres en aquells que han perdut pes respecte dels percentatges objectiu establerts en l'estratègia.

Finalment, en la gestió del FRJ es tenen en compte criteris d'inversió socialment responsable segons determini la política d'inversió socialment responsable del FRJ en aquest àmbit. La Comissió Gestora vetlla pel compliment d'aquesta política, tant per part del FRJ com dels gestors externs seleccionats, si s'escau.

## 6.2 Implementació de l'estratègia segons la tipologia d'actiu

Com a criteri general i segons les conviccions de la Comissió Gestora, en aquells mercats o tipus d'actiu que es considerin menys eficients o més complexos es duu a terme una gestió activa. Pel contrari, en mercats més eficients i menys complexos, s'opta per una gestió passiva.

- **Renda fixa**

Dins de la gestió de la renda fixa, es consideren dues tipologies de gestió diferenciades:

- a) **Gestió de renda fixa amb l'objectiu de mantenir a venciment**

La inversió es duu a terme exclusivament mitjançant emissions de renda fixa (títols directes) en euros d'elevada qualitat creditícia (*investment grade*), de manera diversificada en emissors sobirans i corporatius.

La seva funció és preservar el capital i generar rendes per atendre els reemborsaments estimats a mig termini.

El gestor aporta valor amb la selecció d'emissors i d'emissions que, per les seves característiques i venciments, s'ajustin a una estimació de fluxos determinada per l'estudi actuarial, entre d'altres; i alhora permeti generar el màxim retorn ajustat al risc per capturar una rendibilitat coneguda en el moment de compra i, en la mesura del possible, mantenir les emissions fins al seu venciment.

La gestió d'aquesta part de la cartera s'implementa mitjançant un mandat de gestió atorgat a un gestor extern especialitzat i la seva rendibilitat no es compara amb un índex de referència.

**b) Gestió de renda fixa activa**

Aquesta gestió combina els diferents tipus d'actius establerts en la distribució estratègica d'actius de renda fixa i monetaris: actius de mercat monetari, renda fixa a curt termini, renda fixa governs, renda fixa corporativa i renda fixa high yield.

La seva funció és aportar estabilitat al conjunt del patrimoni mantenint un nivell de liquiditat important.

L'objectiu del gestor és batre a un índex de referència indicatiu de l'evolució dels instruments financers en què pot invertir. Per vetllar pel compliment d'aquest objectiu, el gestor pren decisions relatives a la selecció d'emissors, el posicionament en la corba de tipus d'interès, en crèdit, geogràfic,...

Aquesta part de la cartera es gestiona de forma activa i s'integra, principalment, dins un mandat de gestió mixt atorgat a diversos gestors externs.

- **Renda variable**

El FRJ inverteix en renda variable a nivell global i la seva funció és contribuir al creixement del capital del FRJ a llarg termini mitjançant una cartera diversificada i participant de la revalorització de les accions d'empreses cotitzades. La gestió d'aquesta classe d'actiu de creixement es duu a terme de forma diferenciada, segons el tipus de gestió (activa o passiva - indexada) que es considera més eficient donades les característiques dels diferents mercats borsaris mundials:

**a) Renda variable de mercats desenvolupats – gestió indexada**

Suposa la part més important dels actius de renda variable del FRJ. Es gestiona principalment de forma indexada, és a dir, el seu objectiu és replicar la rendibilitat d'un índex d'un determinat mercat borsari a llarg termini.

La gestió d'aquesta part de la cartera pot dur-se a terme tant des d'un mandat de gestió especialitzat en renda variable indexada com integrada dins un mandat de gestió mixt atorgats a diversos gestors externs.

Així mateix, en el desenvolupament de la política d'inversió socialment responsable, la Comissió Gestora podrà considerar la inversió d'una part de la renda variable a través de fons d'inversió o mandats de gestió que integrin criteris ESG, que respecti les exclusions i altres criteris definits a la política d'inversió socialment responsable del FRJ i que faciliti l'exercici de la propietat activa per part del FRJ.

**b) Renda variable de països emergents – gestió activa**

S'inverteix a través de fons d'inversió de gestors especialistes seleccionats directament per la Comissió Gestora i sota un objectiu de gestió activa.

- **Altres actius**

La seva funció dins el conjunt del patrimoni del FRJ és diversificar, aportar descorrelació respecte als actius financers tradicionals i proporcionar a la cartera noves fonts de rendibilitat derivades, entre d'altres, de la prima de risc que ofereixen els actius amb menor liquiditat que generalment es pot assumir amb horitzons d'inversió a llarg termini.

Aquesta part de la cartera té un objectiu de gestió activa i pot invertir en tipologies d'actius diferents als actius financers tradicionals.

En el cas dels Altres actius amb menor liquiditat, la Comissió Gestora selecciona organismes d'inversió col·lectiva gestionats per gestors que han passat el procés de *due dilligence* de l'equip intern del FRJ.

No es preveu invertir en nous actius directes en aquesta part de la cartera, si bé es permet mantenir els existents en el moment de l'entrada en vigor d'aquesta estratègia: els immobles situats a Andorra propietat del FRJ i les accions de la societat andorrana SEMTEE.

A partir d'aquesta estructura d'implementació i un cop establerts els rols de cada tipologia d'actius, la Comissió Gestora modula el posicionament i els riscos del conjunt del patrimoni mitjançant els instruments financers i l'estil de gestió que consideri oportuns en cada cas, incloent organismes d'inversió col·lectiva, ETFs i derivats.



## Estratègia d'inversió

### 6.3 Quadre resum de la implementació (estimació inicial a 12 de setembre de 2024)

| Tipus d'actiu                     | Mandat de<br>Gestió<br>Mixta | Mandat de<br>Gestió RF<br>Eur | Mandat de<br>Gestió RV<br>Indexada<br>sostenible | Fons<br>d'Inversió<br>RV Emerg | Fons<br>d'Inversió<br>High Yield | Fons de<br>Fons o Fons<br>d'Inversió | Rebalan-<br>ceig<br>global<br>FRJ | TOTAL         |
|-----------------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|---------------|
| <b>Renda fixa i monetari</b>      | <b>37,5%</b>                 | <b>16,0%</b>                  |                                                  |                                | <b>3,0%</b>                      |                                      | <b>5,0%</b>                       | <b>61,5%</b>  |
| Monetari                          |                              |                               |                                                  |                                |                                  |                                      | 5,0%                              | 5,0%          |
| Renda fixa Eur IG - govern        | 21,9%                        | 8,1%                          |                                                  |                                |                                  |                                      |                                   | 30,0%         |
| Renda fixa Eur IG - corp          | 15,5%                        | 8,0%                          |                                                  |                                |                                  |                                      |                                   | 23,5%         |
| Renda fixa high yield hedged EUR  |                              |                               |                                                  |                                | 3,0%                             |                                      |                                   | 3,0%          |
| <b>Renda variable (cotitzada)</b> | <b>10,6%</b>                 |                               | <b>17,4%</b>                                     | <b>2,0%</b>                    |                                  |                                      |                                   | <b>30,0%</b>  |
| Renda variable Zona Euro          | 4,2%                         |                               | 6,8%                                             |                                |                                  |                                      |                                   | 11,0%         |
| Renda variable mundial ex-Euro    | 6,4%                         |                               | 10,6%                                            |                                |                                  |                                      |                                   | 17,0%         |
| Renda variable països emergents   |                              |                               |                                                  | 2,0%                           |                                  |                                      |                                   | 2,0%          |
| <b>Altres actius</b>              | <b>0,0%</b>                  | <b>0,0%</b>                   | <b>0,0%</b>                                      |                                |                                  | <b>6,0%</b>                          |                                   | <b>8,5%</b>   |
| Immobiliari                       |                              |                               |                                                  |                                |                                  |                                      | 2,5%                              | 2,5%          |
| Private Equity                    |                              |                               |                                                  |                                |                                  | 4,0%                                 |                                   | 4,0%          |
| Altres                            |                              |                               |                                                  |                                |                                  | 2,0%                                 |                                   | 2,0%          |
| <b>TOTAL CARTERA</b>              | <b>48,1%</b>                 | <b>16,0%</b>                  | <b>17,4%</b>                                     | <b>2,0%</b>                    | <b>3,0%</b>                      | <b>6,0%</b>                          | <b>5,0%</b>                       | <b>100,0%</b> |

Gestió activa

Gestió indexada

A venciment

GESTIÓ EXTERNA, a través de  
mandats de gestió.

Actius per diversificació.





## 7. GESTIÓ DEL RISC

### 7.1 Tipologies de riscos

Les inversions del patrimoni del FRJ estan subjectes als següents riscos:

- **Risc d'inflació:** és el risc que el valor real futur (després de la inflació) d'una inversió, un actiu o un flux d'ingressos es redueixi per una inflació no prevista.
- **Risc d'inversió:** té caràcter general i és el risc financer que existeix pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment de l'evolució dels mercats, així com de l'evolució econòmica dels emissors, els quals es veuen influïts per la situació general de l'economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques tant globals com locals.

En particular, les inversions comporten, entre altres els següents riscos d'inversió:

- **Risc de mercat:** consisteix en les variacions en el preu dels actius al llarg del temps en funció del context de mercat. Generalment els mercats borsaris presenten una volatilitat elevada, fet que comporta que el preu dels actius de renda variable puguin oscil·lar de forma significativa o arribar a valer zero. El preu dels actius de renda fixa també estan subjectes a canvis en el seu preu, per bé que generalment amb una variabilitat inferior a la de la borsa i que disminueix a mesura que s'apropa el seu venciment. Altres tipus d'actius també estan exposats a aquest risc derivat de la variació en el preu d'actius immobles, dels matèries primeres o altres actius negociats en mercats privats.
- **Risc de tipus d'interès:** consisteix en les variacions en preu dels actius de renda fixa causades per les variacions dels tipus d'interès.
- **Risc de crèdit:** és el risc que un emissor d'un actiu de renda fixa no pugui fer front al pagament del cupó i el principal.
- **Risc de divisa:** vinculat a la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del FRJ i comporta assumir les fluctuacions del tipus de canvi de mercat entre la divisa d'inversió i l'euro.
- **Risc de contrapart:** és el risc que l'altra part en una inversió, crèdit o transacció no compleixi la seva part de l'operació i pugui incomplir les obligacions contractuals i generar una pèrdua a l'altra part. En el cas de derivats no contractats en mercats organitzats, possibilitat d'incompliment per part de l'entitat que actua com a contrapart.
- **Risc de liquiditat del mercat o d'actiu:** és la incapacitat de realitzar una venda o disposició d'una posició en el moment desitjat al valor que es considera adequat. En condicions normals de mercat, aquest risc està vinculat a la inversió en valors de baixa capitalització i/o en mercats de poca dimensió i volum de contractació limitat, especialment en mercats privats. Aquest risc pot comportar un major impacte en el preu i restriccions en el moment de vendre un actiu. Per això,



l'inversor ha de tenir la capacitat financera per comprometre els imports invertits durant el temps suficient per permetre la venda en condicions favorables.

- **Risc de concentració:** El risc de concentració es pot definir com el potencial de pèrdua financera a causa d'una sobreexposició a una mateixa contrapart, sector, divisa o regió geogràfica. Aquest risc augmenta la vulnerabilitat d'una cartera davant les fluctuacions del mercat i els cicles econòmics negatius.
- **Risc de gestió:** possibilitat que el patrimoni del FRJ no estiguin sempre invertit en els actius i els mercats amb un millor comportament.
- **Risc vinculat a la inversió en mercats emergents:**
  - **Risc de major volatilitat:** possibilitat d'una major variació en preu respecte a inversions en mercats desenvolupats o inclús a una pèrdua total, tant per la possibilitat d'una major inestabilitat política i econòmica, com per tractar-se de mercats amb un menor volum de negociació.
- **Altres riscos vinculats a la inversió en actius no cotitzats, a més dels anteriors:**
  - **Risc de palanquejament:** algunes inversions es poden dur a terme en accions o deute d'empreses no cotitzades que requereixen finançament de nous inversors. En funció del grau de palanquejament de cada operació, el seu risc financer pot ser elevat.
  - **Risc en l'obtenció d'oportunitats d'inversió:** en cas d'invertir en actius no líquids mitjançant organismes d'inversió col·lectiva, aquest risc fa referència a la possibilitat que el gestor del vehicle d'inversió no inverteixi la totalitat de l'import compromès per l'inversor durant el període d'inversió.
  - **Risc regulatori, jurídic i fiscal:** possibilitat de canvis de caràcter legal, normatiu o fiscal al llarg de la vida d'una inversió o de modificació en la interpretació d'una norma, les quals puguin tenir un impacte advers en les inversions en curs.
  - **Risc de valoració:** possibilitat que la valoració obtinguda mitjançant els mètodes de valoració acceptats de manera general pels actius no cotitzats difereixi del valor obtingut en el moment de realitzar la venda de l'actiu.
- **Altres riscos vinculats a l'ús d'instruments financers derivats:** a més del risc de mercat, de liquiditat i de contrapart, descrits anteriorment, cal tenir en compte el risc d'interconnexió. És a dir, el risc que les interconnexions entre diversos instruments derivats i operadors poden afectar la negociació i liquidació de derivats d'un inversor. Aquest risc és especialment rellevant en el cas de derivats no negociats en mercats reglamentats.
- **Riscos extra financers però que poden tenir impactes financers i altres:**
  - **Risc de no consideració dels criteris ASG (ambientals, socials i de govern corporatiu):** possibilitat que un event o situació mediambiental, social o de



govern corporatiu comporti un impacte material negatiu en el valor de la inversió i/o en la reputació del FRJ.

- **Risc operatiu** és la pèrdua potencial fruit d'errades en la definició o execució dels processos interns, les persones o els sistemes interns, o per esdeveniments externs (inclòs el risc legal) o pèrdues potencials per frau.
- **Risc reputacional:** possibilitat que un event o situació de qualsevol naturalesa (compliment normatiu, pràctica professional, disruptions en l'activitat, seguretat de la informació i dels sistemes d'informació,...) comporti danys de tipus reputacional en una empresa i que aquests tinguin un impacte material negatiu en el valor de la inversió.

## 7.2 Criteris de mesura dels principals riscos

A efectes d'avaluar els riscos i establir si es compleixen les restriccions/límits d'inversió definits a l'estratègia i als mandats de gestió, cal definir prèviament com es mesuraran:

- **Risc de divisa:** exposició neta, resultant de la suma de les inversions en títols directes (actius monetaris, accions i obligacions principalment) denominats en divises no euro, l'exposició a divisa no euro subjacent en derivats de divisa (cotitzats i no cotitzats, com forwards), i l'exposició a divisa dels actius que componen la cartera dels fons d'inversió i altres vehicles d'inversió col·lectiva com partnerships.
- **Exposició al mercat borsari:** exposició neta, resultant de la suma de les inversions en títols directes (accions cotitzades), l'exposició a borsa subjacent en derivats de renda variable (cotitzats i no cotitzats, com opcions i futurs) i l'exposició a borsa dels actius que componen la cartera dels vehicles d'inversió col·lectiva (com fons d'inversió o ETFs).
- **Risc de crèdit o contrapart:** exposició neta, resultant de la suma de les inversions en títols directes de renda fixa i mercat monetari, l'exposició a renda fixa subjacent en derivats de renda fixa (cotitzats i no cotitzats, com opcions i futurs) i l'exposició a renda fixa dels actius que componen la cartera dels vehicles d'inversió col·lectiva (com fons d'inversió o ETFs).
- **Risc de tipus d'interès:** es calcula la duració de la cartera segons l'exposició neta, resultant de la suma de la duració de les inversions en títols directes de renda fixa i mercat monetari, la duració dels instruments derivats de renda fixa (cotitzats i no cotitzats, com opcions i futurs) i l'exposició a duració de la cartera subjacent dins dels vehicles d'inversió col·lectiva (com fons d'inversió o ETFs).

Per verificar que la cartera d'inversions respecta les forquilles estratègiques per tipus d'actiu i per divisa, així com per calcular la duració de la cartera i la seva qualitat creditícia, cal tenir en compte la composició dels fons d'inversió i altres vehicles d'inversió col·lectiva (o *look-through*) aplicant els següents criteris:

- **en fons d'inversió, ETFs i fons indexats de mercats cotitzats:** s'utilitzarà la cartera del fons d'inversió disponible a la data més propera a la data en que es realitza l'anàlisi, fins a un primer nivell de transparització.
- **en instruments derivats:** s'utilitzarà l'índex replicat com a aproximació raonable, segons la informació de la cartera de l'índex disponible a la data més propera a la data en que es realitza l'anàlisi.
- **en vehicles d'inversió de mercats privats (no cotitzats):** s'utilitzarà la informació més recent disponible proporcionada per l'entitat gestora.

El control i supervisió d'aquests riscos segons les metodologies descrites en aquesta secció s'ha de dur a terme periòdicament, amb una periodicitat mínima trimestral.

### 7.3 Ús de derivats

Es permet l'ús de derivats, com a cobertura i com a inversió, sempre i quan l'exposició neta mesurada segons l'apartat anterior respecti els límits establerts.

L'ús dels derivats ha de facilitar una gestió eficaç i eficient del patrimoni del FRJ i del seu risc, sense incrementar el perfil de risc previst.

Per calcular l'exposició dels derivats, caldrà que el gestor identifiqui amb quin objectiu utilitza aquests instruments, és a dir, inversió o cobertura. Per tenir la consideració de derivats de cobertura i poder reduir l'exposició al risc, cal que els instruments derivats en qüestió cobreixin un determinat risc d'un actiu o d'un risc de la cartera i compleixin amb tots els criteris següents<sup>2</sup>:

- No es poden considerar els instruments derivats que formen part d'estratègies que busquen generar un rendiment.
- La inclusió d'aquests instruments derivats comporten una reducció del risc verificable a nivell de cartera.
- Els riscos dels derivats (específics i generals) han de compensar-se.
- Els instruments derivats han de fer referència al mateix tipus d'actiu a cobrir.
- Els instruments derivats han de ser eficients en condicions de mercats estressades.

### 7.4 Palanquejament i préstec de valors

El FRJ no pot contraure préstecs ni fer de garant per compte de tercers. No obstant això, la Comissió Gestora podrà autoritzar al FRJ a contraure cert nivell de palanquejament solament amb l'objectiu d'obtenir liquiditat, i amb caràcter temporal sempre a curt termini i respectant els principis establerts a l'apartat 1 de la Llei 6/2015.

No es permet el préstec de valors en títols directes.

---

<sup>2</sup> Criteris establerts d'acord amb la definició de "hedging" de CESR's Guidelines on Risk Measurement and Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS (28 juliol 2010). ESMA

## 7.5 Mètodes de mesura i control del risc

El FRJ aplica una orientació prudent a la gestió del patrimoni del Fons.

Per gestionar el risc global de la cartera, la Comissió Gestora utilitza la volatilitat com a principal indicador de seguiment del risc.

D'acord amb els objectius de rendibilitat i els límits legals per tipologia d'actius, s'ha definit la distribució estratègica d'actius per optimitzar aquesta rendibilitat i el risc associat en base a sèries històriques. El VaR<sup>3</sup> a 1 any esperat, amb un nivell de confiança del 97,5% i en condicions normals de mercat, és d'entre el 17% i el 18,5%. Així mateix, la volatilitat anualitzada esperada pel conjunt del patrimoni en condicions normals de mercat és d'entre el 7% i el 10%.

La Comissió Gestora monitoritza periòdicament la rendibilitat i el risc del patrimoni del FRJ per avaluar a mig i llarg termini el compliment dels objectius d'aquesta estratègia d'inversió.

En cas de produir-se desviacions dels objectius de rendibilitat en períodes de 5 i 10 anys superiors a una desviació estàndard, la Comissió Gestora haurà d'analitzar els motius tant conjunturals com estructurals d'aquesta desviació, avaluar la possibilitat d'adoptar les mesures correctores que consideri oportunes i informar al Consell d'Administració.

Així mateix, la Comissió Gestora realitza un seguiment de l'evolució de la gestió. L'ús de diferents indicadors (rendibilitat, volatilitat, rati de Sharpe, Alpha, rati d'informació, *tracking error*) permeten avaluar l'eficiència i la consistència de la gestió. Per aquest motiu, aquests indicadors es valoren tant a curt com a mig termini; i a llarg termini, si s'escau.

El FRJ sol·licita als seus gestors externs periòdicament autoconfirmació del compliment dels límits d'inversió i de gestió de risc establerts en els mandats de gestió que el FRJ els ha atorgat. Així mateix, els FRJ requereix anualment als seus gestors externs que els facilitin diferents informacions perquè la Comissió Gestora, assistida per l'equip intern del FRJ, pugui verificar l'aplicació i correcte funcionament dels sistemes interns de control dels gestors externs pel compliment dels límits d'inversió i de gestió de riscos establerts en els referits mandats.

Així mateix, el FRJ compta amb un equip intern que realitza controls periòdics per verificar el compliment:

- dels criteris legalment establerts per a la gestió del FRJ,
- de l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració,
- de la política d'inversió establerta per a cada gestor via el mandat de gestió.

---

<sup>3</sup> VaR (o Value at Risk) és un mètode estadístic per mesurar el risc d'una inversió. Indica la probabilitat de tenir una determinada pèrdua, en un període de temps. Per tant, aquest concepte aplicat al FRJ, suposa que existeix una probabilitat del 2,5% de que la cartera del FRJ tingui una pèrdua superior al 17% en un període d'1 any.

Aquests controls són reportats mensualment a la Comissió Gestora per al seu seguiment i supervisió de la gestió global del patrimoni del FRJ.

## 8. AVALUACIÓ I DESIGNACIÓ DE GESTORS

### 8.1 Índex de referència (benchmarks)

D'acord amb l'article 26 de la Llei 6/2015, el FRJ "procura aconseguir a mig i llarg termini una rendibilitat real positiva, és a dir, superior a la inflació andorrana". El compliment d'aquest objectiu es monitoritza recurrentment comparant la rendibilitat del conjunt de la cartera d'inversions respecte a la inflació andorrana en terminis de 5 i 10 anys.

Adicionalment, els resultats de la gestió de la cartera a mig i llarg termini són avaluats mitjançant índexs de referència (benchmarks), els quals permeten valorar l'aportació de valor del gestor en comparació al comportament del mercat en què inverteix.

El FRJ estableix uns benchmarks, representatius dels actius en què l'estratègia d'inversió preveu invertir que, combinats en la proporció de l'assignació estratègica d'actius, conformen l'índex de referència que es detalla en l'Annex 5 d'aquesta estratègia.

Així mateix, aquests índexs són traslladats als mandats de gestió en què s'implementa l'estratègia d'inversió del FRJ segons correspongui d'acord amb la tipologia d'actiu i de mercat inclosos en cada mandat.

A més de comparar un gestor respecte al mercat en què inverteix, en determinats casos existeix la possibilitat de comparar el gestor respecte a altres gestors que inverteixen en el mateix mercat i tipologia d'actius i amb un mateix estil de gestió (*peer group*). Aquesta informació permet orientar, de forma complementària, l'avaluació d'un determinat estil de gestió o estratègia d'inversió respecte al mercat.

En el cas dels altres actius il·líquids i de la cartera de renda fixa euro a venciment, per la seva naturalesa, no és possible disposar d'un índex de referència replicable.

Per això, la Comissió Gestora ha establert com a rendibilitat de referència per aquestes parts de la cartera el següent criteri:

- Renda fixa amb l'objectiu de mantenir a venciment: combinació d'índexs de renda fixa euro, cadascun amb una composició per venciments assimilable al de la cartera en cada període avaluat.
- Private equity, immobiliari i resta d'altres actius:  $\text{€ster} + 2\%$

## 8.2 Política de designació de gestors externs

La implementació de l'estratègia d'inversió pot requerir la contractació de gestors externs. Els criteris per a una eventual selecció de nous gestors externs han de ser els següents:

- Diversificació.
- Experiència en la tipologia de gestió requerida.
- Especialització en un determinat tipus d'actiu, tipologia de gestió, estil de gestió,...
- Resultats obtinguts en el passat en la tipologia de gestió requerida.
- Robustesa del procés d'inversió i adequació a la tipologia de gestió requerida.
- Capacitats i experiència en la implementació de criteris d'inversió socialment responsable.
- Equip humà assignat directament a la gestió del patrimoni del FRJ
- Capacitats tècniques, operatives, organitzatives i de control
- Costos

## 8.3 Política de repartiment entre gestors

Tal com preveu l'article 33.6 de la Llei 6/2015, la Comissió Gestora acorda els criteris de les aportacions, dels reemborsaments o de les reponderacions entre els diferents gestors, i n'informa al Consell d'Administració. En qualsevol cas, els criteris emprats per la Comissió Gestora han de ser tècnics i alineats amb l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració.

En aquest sentit, les decisions que afecten a l'assignació d'un determinat volum d'actius als gestors externs poden estar motivades per circumstàncies que van més enllà dels resultats assolits per cadascun dels gestors. Alguns exemples d'aquestes motivacions a títol enunciatiu però no limitatiu són: per les necessitats d'adaptació del patrimoni a canvis en l'estratègia d'inversió, per ajustos en la distribució d'actius en funció de les perspectives respecte els mercats financers o a eventuais necessitats de liquiditat.

Un cop considerades les necessitats d'adaptació del patrimoni a l'estratègia d'inversió i a les circumstàncies esmentades en el paràgraf anterior, els criteris principals seran:

- 70% - 80% Resultats de la gestió en els últims tres anys: rendibilitat, risc i eficiència; i prenent en consideració la visió d'aquests resultats a mig i llarg termini, si s'escau.
- 5% - 10% Resultats de la gestió en l'últim any: rendibilitat, risc i eficiència
- 10% - 20% Valoració qualitativa: del procés d'inversió, dels recursos dedicats a la gestió, de la qualitat del servei i del reporting, de l'aplicació de criteris d'inversió

socialment responsable, dels controls del risc operacional i de compliment normatiu.

A més dels criteris anteriors, la Comissió Gestora també pot tenir en compte altres factors, com per exemple la diversificació de gestors o la distribució per tipologies d'inversió i per tipologies d'actius.

## 9. DIPOSITARIA

### 9.1 Rol i funcions de les entitats dipositàries

Les entitats dipositàries dels actius financers del FRJ són entitats bancàries que presten diferents serveis:

- administració i custòdia de valors
- liquidació de les diferents transaccions vinculades a la tinença de valors: operacions de compra/venda, abonament de cupons i dividends, amortitzacions d'obligacions,...
- tramesa d'informació i reporting periòdics a mida del FRJ i dels seus gestors, si s'escau
- tramesa i gestió de demandes d'informació d'auditors, organismes de supervisió,... del FRJ
- en cas que les inversions del FRJ que custodien es vehiculin mitjançant un fons d'inversió, l'entitat bancària designada com a custodi del FRJ ha de complir els requeriments legalment establerts per a les funcions de dipositaria d'organismes d'inversió col·lectiva establertes en el marc legal vigent (dipositaria, registre, administració i comptabilitat del fons, càlcul del NAV, reporting al supervisor, etc...).

### 9.2 Política de repartiment entre dipositaris

D'acord amb l'article 35.6 de la Llei 6/2015, la Comissió Gestora acorda els criteris de les aportacions, dels reemborsaments o de les reponderacions entre els diferents dipositaris, i n'informa al Consell d'Administració. En qualsevol cas, els criteris de la Comissió Gestora seran estrictament tècnics i alineats amb l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració.



Els criteris principals seran:

- 30% - 40% Solvència de l'entitat
- 25% - 35% Costos
- 20% - 30% Capacitats tècniques
- 5% - 10% Aspectes qualitatius i regulatoris

Tanmateix, en les decisions de repartiment entre dipositaris de la Comissió Gestora prevaldran les necessitats de la gestió i d'adequació de la cartera a l'estratègia d'inversió i a la situació dels mercats financers, respectant els límits de diversificació següents :

- màxim del 25% del patrimoni del FRJ custodiat en una mateixa entitat dipositària andorrana.
- màxim del 50% del patrimoni del FRJ custodiat en entitats dipositàries no andorranes. Així mateix, atenent a les necessitats d'informació, control i eficiència del FRJ i tal com preveu l'apartat 3 de l'article 34 de la Llei 6/2015, els actius dipositats fora d'Andorra podran estar custodiats per una única entitat dipositària global.

## 10. VALORACIÓ DELS ACTIUS

D'acord amb l'article 30 de la Llei 6/2015, *"el criteri general de valoració dels actius del FRJ és el valor de mercat"*. Així mateix, preveu:

- *"Els valors cotitzats en mercats reglamentats es valoren d'acord amb la cotització oficial coneguda del mercat en què cotitzen."*
- *Els actius immobiliaris s'han de valorar prenent en consideració els estàndards internacionals de valoració.*
- *Els valors que no cotitzen en mercats reglamentats són valorats pel seu valor estimat de realització o valor probable de negociació, fent servir procediments comptables de valoració admesos internacionalment. Els criteris emprats han de perseguir en tot moment la recerca de la valoració més encertada, tenint en compte tots els factors que entren en joc a l'hora de valorar actius no cotitzats. En aquest sentit, cal tenir en compte els criteris acceptats a escala internacional com a bones pràctiques de valoració."*

D'altra banda, en la seva qualitat d'entitat de dret públic, el FRJ està subjecte als criteris de valoració del marc legal d'informació financera del sector públic d'Andorra.

En cas que sigui necessari per una adequada presa de decisions d'inversió i sempre i quan n'informi degudament als seus informes periòdics, el FRJ pot compaginar l'aplicació de dos criteris de valoració, en funció del propòsit d'aquesta informació:

- a) el criteri de valoració de la legislació d'informació financera per a l'elaboració dels estats financers, i
- b) el criteri general de valoració de mercat o un altre criteri que consideri tècnicament pertinent d'acord amb els estàndards internacionals de valoració per a la presa de decisions de gestió, el càlcul de la rendibilitat i l'elaboració dels informes de gestió interns i externs.

## 11. FUNCIONS I RESPONSABILITATS

### 11.1 Competències dels òrgans de govern del FRJ

Tal i com s'estableix en l'article 1 de la Llei 6/2015, l'administració i la representació del Fons de reserva de jubilació són exercides pel Consell d'Administració del FRJ i per la Comissió Gestora, d'acord amb la distribució de competències que estableix aquesta Llei.

Pel que fa a les competències del **Consell d'Administració** del FRJ en relació a l'estratègia d'inversió, s'estableix a l'article 4 de la mateixa Llei, que:

*"2. És competència del Consell d'Administració del Fons de Reserva, entre altres: (...)*

*o) Aprovar, a proposta de la Comissió Gestora, l'estratègia d'inversió."*

Pel que fa a les competències de la **Comissió Gestora** del FRJ en relació a l'estratègia d'inversió, s'estableix a l'article 10 de la mateixa Llei, que:

*"Són competències de la Comissió Gestora:(...)*

*3. La formulació de la proposta d'estratègia d'inversió del Fons."*

I en l'article 27 de la Llei s'estableix que *"... és responsabilitat de la Comissió Gestora establir l'estratègia d'inversió a llarg termini del Fons de reserva. És també responsabilitat de la Comissió Gestora definir i redactar el mandat o mandats de gestió que regulin de forma detallada l'aplicació d'aquesta estratègia d'inversió, així com determinar els actius aptes per a la inversió i les limitacions en matèria de política de gestió de riscos, tot respectant els principis de gestió establerts en l'article 26."*

Pel que fa a les competències del **director** del FRJ, en relació a l'estratègia d'inversió, s'estableix en l'article 13 de la secció tercera del capítol segon de la mateixa Llei, que el director, s'encarregarà de:

- a) Implementar i executar els acords de la Comissió Gestora referents a la política d'inversió del Fons.

A la vista de l'estructura i competències previstes per la Llei 6/2015, queda establert que la Comissió Gestora del FRJ és la responsable de definir l'estratègia i la política d'inversió

i de gestió de riscos del FRJ i les successives modificacions que es considerin necessàries, i de proposar-les al Consell d'Administració, que és l'òrgan encarregat de la seva aprovació.

La Comissió Gestora defineix i implementa l'estratègia d'inversió d'acord amb l'establert en els capítols quart i cinquè de la referida Llei.

En aquest sentit, adaptar els pesos per tipus d'actiu a visions tàctiques dins les forquilles estratègiques preestablertes, no suposa un canvi d'estratègia d'inversió.

En canvi, una modificació en l'univers d'inversió que pot estar vinculada als índexs de referència o una modificació d'aquests índex de referència o de les forquilles estratègiques d'assignació del patrimoni per tipus d'actiu, mercat i divises, sí que comporta un canvi en l'estratègia d'inversió i, per tant, requereix la prèvia aprovació del Consell d'Administració.

Tal i com es recull al punt 5 de l'article 27 de la Llei 6/2015, la política d'inversió, continguda dins de l'estratègia d'inversió del FRJ s'ha de revisar, almenys, anualment, per la Comissió Gestora. Si fruit de les revisions que es duguin a terme es deriva alguna proposta de modificació de la política, la Comissió Gestora ha d'eleva dita proposta de modificació al Consell d'Administració, que és l'òrgan encarregat d'aprovar, o no, les propostes de modificació que li són presentades. En cas de no preveure modificacions, la Comissió Gestora també ho ha de motivar al Consell d'Administració.

### 11.2 Criteris d'actuació en cas d'excedir els límits establerts

Els diferents límits definits en l'estratègia d'inversió i en els corresponents mandats de gestió són mecanismes de protecció del patrimoni del FRJ front els riscos d'inversió als quals està exposat i que han de ser respectats i supervisats de manera escrupolosa.

Tanmateix, poden donar-se circumstàncies o situacions sobrevingudes que comportin incompliments: per exemple, la variació dels preus de mercat dels diferents actius en cartera o el fet que un actiu en cartera deixi de complir amb les característiques requerides malgrat en el moment de la seva inclusió respectés tots els límits vigents.

En aquestes circumstàncies, els criteris d'actuació seran els següents, en base als controls mensuals i/o trimestrals i en funció de quin dels tres nivells de límits s'hagi incomplert:

- **incompliment dels límits d'inversió previstos per a la Llei 6/2015**  
La Comissió Gestora informa al Consell d'Administració en els millors terminis i adopta les mesures oportunes per reconduir la situació en un termini màxim de 30 dies naturals. Aquest termini només pot ser excedit amb l'autorització prèvia del Consell d'Administració, per causa justificada i en el millor interès del FRJ.
- **criteris i límits d'inversió i de gestió de riscos establerts en l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració**  
La Comissió Gestora informa al Consell d'Administració en els millors terminis i adopta les mesures oportunes per reconduir la situació en un màxim de 30 dies



naturals. Aquest termini només pot ser excedit amb l'autorització prèvia del Consell d'Administració, per causa justificada i en el millor interès pel FRJ.

- **criteris previstos en la política d'inversió i de gestió de riscos establerta en cada mandat de gestió**

Els gestors externs disposen dels terminis i procediments que s'estableixin en cada mandat per informar al FRJ i regularitzar la situació. Aquest termini només pot ser excedit amb l'autorització prèvia de la Comissió Gestora, per causa justificada i en el millor interès pel FRJ, sempre i quan no suposi un incompliment dels límits previstos en l'estratègia d'inversió. La Comissió Gestora informa periòdicament, i com a mínim trimestralment, al Consell d'Administració dels eventuais incompliments dels mandats de gestió.

## 12. HISTÒRIC DE MODIFICACIONS DEL DOCUMENT D'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL FRJ

| Versió | Data d'aprovació | Data d'entrada en vigor | Òrgan d'aprovació                                                         | Concepte                                     |
|--------|------------------|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| v1     | XX/XX/202X       | XX/XX/202X              | Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ | Aprovació de l'estratègia d'inversió del FRJ |

## 13. PROCÉS D'IMPLEMENTACIÓ I ENTRADA EN VIGOR

Aquesta estratègia d'inversió ha d'entrar en vigor en un període màxim de 6 mesos des de la seva aprovació.

L'entrada vigor de l'estratègia d'inversió és el dia 1 de desembre del 2024, amb 1 mes de transitorietat per implementar els canvis necessaris. Així, la data efectiva d'entrada en vigor de l'estratègia d'inversió és el dia 1 de gener del 2025.



## ANNEX 1. MANDAT DE GESTIÓ: MIXT

### MANDAT DE GESTIÓ MIXT

#### 1) ENTRADA EN VIGOR

Aquest mandat de gestió entra en vigor el dia 01/12/2024.

El gestor disposa d'un període transitori d'1 mes per haver implementat íntegrament aquest mandat, data a partir de la qual s'iniciarà la supervisió d'acord amb els criteris establerts en aquest mandat.

#### 2) OBJECTIUS

L'estratègia d'inversió del FRJ té per objectiu assolir una rendibilitat a llarg termini superior a la inflació andorrana. Aquest mandat forma part de l'estratègia d'inversió definida pel conjunt de la cartera d'inversions per tal d'aconseguir aquest propòsit en el seu conjunt.

Dins el marc de l'estratègia d'inversió del FRJ, es defineixen els següents objectius pels actius assignats a aquest mandat:

- **OBJECTIU DE LA CARTERA:** creixement a llarg termini del patrimoni gestionat mitjançant la inversió en actius financers de forma diversificada i tenint en compte la Política d'inversió socialment responsable del FRJ.
- **OBJECTIU DE LA GESTIÓ:** superar la rendibilitat de l'índex de referència de forma consistent a mig i llarg termini.

#### 3) ESTIL DE GESTIÓ

##### 3.1 RENDA FIXA

Gestió activa, fonamentada i transparent, basada en un procés d'inversió rigorós i consistent, i tenint en compte la Política d'inversió socialment responsable del FRJ.

### 3.2 RENDA VARIABLE

Gestió indexada, de renda variable global de països desenvolupats, amb un *tracking error* limitat i amb la possibilitat de fer rebalancejos de la cartera trimestralment a cada mes de març, juny, setembre i desembre, d'acord amb el calendari que estableix Bloomberg pel rebalanceig dels índexs de referència<sup>4</sup>, amb l'objectiu de limitar la desviació de la cartera respecte a l'índex de referència i optimitzant els costos de transacció.

El gestor ha d'utilitzar mecanismes d'optimització de la cartera tenint en compte els següents objectius en matèria d'inversió sostenible, minimitzant el *tracking error*:

- Reducció de la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> (scope 1 i 2<sup>5</sup>) en almenys un 30% respecte a les de l'índex de referència.
- Excloure les empreses que formen part de la llista d'exclusions del FRJ.

L'objectiu de la gestió de renda variable és reduir la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> en un 30% minimitzant el *tracking error*, amb un objectiu de *tracking error* del 1% a mig i llarg terminis (5 i 10 anys, respectivament) per aquesta part de la cartera.

A fi de controlar que s'assoleix aquest objectiu, malgrat aquest no ha de ser entès com un límit d'inversió, el gestor ha de monitoritzar el *tracking error* ex-post de la cartera de renda variable i informar periòdicament, a la Comissió Gestora del FRJ dels motius que expliquin les possibles desviacions respecte l'objectiu. El càlcul del *tracking-error* ex-post de la renda variable ha de considerar, d'una banda, el 100% de la cartera de renda variable i, d'altra banda, el benchmark composite de renda variable en base 100% i amb rebalanceig trimestral.

### 3.3 ASSET ALLOCATION

Gestió activa, respectant els límits establerts pel mandat.

---

<sup>4</sup> .Veure en la versió més actualitzada del document: Bloomberg Global Equity Indices Methodology

<sup>5</sup> Intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub>: correspon a les tones mètriques de CO<sub>2</sub> emeses per una empresa, dividit pels ingressos en milions de USD i està format per la suma de les emissions directes de l'activitat de l'empresa (Scope 1) i les emissions procedents dels subministraments utilitzats (Scope 2).

#### 4) PERFIL DE RISC: MODERAT

| Tipus d'actiu   | Mín. | Neutral     | Màx. |
|-----------------|------|-------------|------|
| Mercat monetari | 0%   | <b>0%</b>   | 10%  |
| Renda fixa      | 73%  | <b>78%</b>  | 83%  |
| Renda variable  | 17%  | <b>22%</b>  | 27%  |
| <b>TOTAL</b>    |      | <b>100%</b> |      |

Els límits en la distribució d'actius d'aquesta taula cal considerar-los en termes d'exposició neta, incloent l'exposició dels instruments financers derivats.

#### 5) ÍNDEX DE REFERÈNCIA

L'índex de referència, definit a continuació, s'interpreta com una mesura del rendiment.

Es tracta d'un índex compost que ha de servir perquè el gestor tingui un indicatiu de la rendibilitat que ha de batre per assolir l'objectiu de gestió del mandat, invertint en els actius que cregui més adients respectant els límits del mandat de gestió.

| Tipus d'actiu                | Pes | Índex de referència |                                                                                              |
|------------------------------|-----|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Renda fixa i mercat monetari | 78% | <b>41%</b>          | Bloomberg EuroAgg Corporate TR Index EUR (LECP TREU Index)                                   |
|                              |     | <b>59%</b>          | Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEG TREU Index)                         |
| Renda variable               | 22% | <b>39%</b>          | Bloomberg Eurozone Large & Mid Cap Net Return Index (EURON Index)                            |
|                              |     | <b>61%</b>          | Bloomberg Developed Markets ex Eurozone Large & Mid Cap Net Return Index EUR (DMXEZNE Index) |
| <b>TOTAL</b>                 |     | <b>100%</b>         |                                                                                              |

- DIVISA DE REFERÈNCIA: euro
- CÀLCUL DEL BENCHMARK: rebalanceig diari dels pesos establerts. Els índexs de renda variable Euro i Developed Markets ex Eurozone, inclouen un rebalanceig trimestral entre ells per tal que el càlcul sigui homogeni amb la política de rebalanceig trimestral dels actius de renda variable del FRJ.



## 6) UNIVERS D'INVERSIÓ

### 6.1 ACTIUS APTES I DIVERSIFICACIÓ DE RISCOS

| Tipus d'actiu                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                          | Restriccions (*)                                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Actius del mercat monetari</b>                                                                                                                                                                                                                                               | Instrumentes del mercat monetari, amb ràting mínim P-3/A-3/F3 per part del subjacent per almenys una agència de ràting reconeguda.                       | Pes màx. mateix emissor: 7,5%                                                       |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Actius monetaris en balanç, d'entitats financeres amb ràting mínim P-3/A-3/F3 per part del subjacent per almenys una agència de ràting reconeguda.       |                                                                                     |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Organismes d'inversió col·lectiva d'instrumentes del mercat monetari, amb ràting mig mínim P-3/A-3/F3.                                                   | Pes màx. mateix fons: 7,5%<br>Pes màx. AuM del fons (****): 3%                      |
| <b>Renda fixa</b><br><i>Emissions de renda fixa negociada o admeses a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.</i><br><i>Emissions de cupó fix, flotant, lligat a la inflació o d'altre tipologia.</i> | Emissions de renda fixa sènior, d'emissors de països desenvolupats.                                                                                      | Pes màx. mateix emissor: 7,5%<br>Pes màx. mateixa emissió: 2,5%                     |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Emissions de renda fixa sènior, d'emissors de països emergents (**)                                                                                      | Pes màx.: 10,0%<br>Pes màx. mateix emissor: 2,5%<br>Pes màx. mateixa emissió: 1,25% |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Emissions de renda fixa subordinada                                                                                                                      | Pes màx.: 5,0%<br>Pes màx. mateix emissor: 2,5%<br>Pes màx. mateixa emissió: 1,25%  |
| <b>Renda variable</b>                                                                                                                                                                                                                                                           | Accions cotitzades en mercats reglamentats de països desenvolupats (***) i que formin part del Benchmark.                                                |                                                                                     |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Organismes d'inversió col·lectiva indexats o ETFs que inverteixin en actius de renda variable cotitzada en mercats reglamentats de països desenvolupats. |                                                                                     |

(\*) En termes de % sobre patrimoni

(\*\*) Es consideren països emergents, tots els països no considerats països desenvolupats per Bloomberg (veure darrera versió del document Bloomberg Fixed Income Index Methodology)

(\*\*\*) A la data de redacció del present mandat els països considerats desenvolupats per Bloomberg són::

- Amèrica: Canadà i Estats Units

- Europa: Àustria, Bèlgica, Dinamarca, Finlàndia, França, Alemanya, Irlanda, Israel, Itàlia, Països Baixos, Noruega, Portugal, Espanya, Suècia, Suïssa, Regne Unit

- Àsia i Pacífic: Austràlia, Hong Kong, Japó, Nova Zelanda, Singapur

(\*\*\*\*) AuM (*Assets under Management*) del fons fa referència a l'import de l'actiu net d'un organisme d'inversió col·lectiva.



Es consideren agències de ràting reconegudes: Standard & Poor's, Moody's i Fitch. Als efectes de determinar el ràting de cada instrument financer, es considerarà el millor ràting.

## 6.2 ÚS DE DERIVATS

Es permet l'ús de derivats als gestors, com a cobertura i com a inversió, sempre i quan l'exposició neta respecti els límits establerts. L'ús dels derivats ha de facilitar una gestió eficaç i eficient, sense incrementar el perfil de risc previst.

Per calcular l'exposició dels derivats, caldrà que el gestor identifiqui amb quin objectiu utilitza aquests instruments, és a dir, inversió o cobertura. Per tenir la consideració de derivats de cobertura i poder reduir l'exposició al risc, cal que els instruments derivats en qüestió cobreixin un determinat risc d'un actiu o d'un risc de la cartera i compleixin amb tots els criteris següents<sup>6</sup>:

- No es poden considerar els instruments derivats que formen part d'estratègies que busquen generar un rendiment (ex. arbitratges de corba)
- La inclusió d'aquests instruments derivats comporten una reducció del risc verificable a nivell de cartera
- Els riscos dels derivats (específics i generals) han de compensar-se
- Els instruments derivats han de fer referència al mateix tipus d'actiu a cobrir
- Els instruments derivats han de ser eficients en condicions de mercats estressades

Els límits en l'ús d'instruments financers derivats són els següents:

| Tipus d'actiu                 | Restriccions (*)                                                                                                                                                                                                                    |
|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Derivats<br/>l·listats</b> | De cobertura <ul style="list-style-type: none"> <li>- Es permet, sempre que la distribució neta d'actius respecti els límits establerts.</li> <li>- Exposició neta mínima a un determinat actiu: 0%</li> </ul>                      |
|                               | D'inversió <ul style="list-style-type: none"> <li>- Es permet, sempre que la distribució neta d'actius respecti els límits establerts.</li> <li>- Exposició neta mínima a un determinat actiu: 0%</li> </ul>                        |
|                               | Característiques generals <ul style="list-style-type: none"> <li>- L'actiu subjacent ha de formar part dels actius aptes.</li> <li>- L'actiu subjacent ha d'estar negociat o admès a cotització en mercats reglamentats.</li> </ul> |

(\*) En termes de % sobre patrimoni

<sup>6</sup> Criteris establerts d'acord amb la definició de "hedging" de CESR's Guidelines on Risk Measurement and Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS (28 juliol 2010). ESMA

### 6.3 ACTIUS NO APTES

No és possible invertir en actius que no estiguin autoritzats en l'apartat 6.1 anterior.

Per tant, a títol indicatiu però no limitatiu, no es pot invertir en els següents actius:

- Títols d'empreses dins la llista d'exclusió ESG del FRJ
- Actius de renda fixa amb ràting inferior a Baa3/BBB- (high yield), segons el criteri de determinació del ràting establert a l'apartat 6.1
- Deute convertible
- Actius de renda fixa d'emissors de països emergents, denominada en divisa local
- Actius de renda fixa emissor Govern d'Andorra.
- Accions preferents
- Accions d'empreses que no formin part de l'índex de referència.
- Organismes d'inversió col·lectiva, excepte fons de mercat monetari i de renda variable que compleixin amb aquest mandat.
- Organismes d'inversió col·lectiva sotmesos a una regulació no reconeguda
- Organismes d'inversió col·lectiva que no tinguin valor liquidatiu diari
- Instruments financers derivats OTC de qualsevol tipus i instruments derivats llistats que no tinguin per subjacent actius de renda fixa, renda variable desenvolupada i divisa.
- Productes estructurats Asset-backed securities (ABS), Collateralized Loan Obligations (CLOs), Credit Linked Notes (CLNs), Mortgage Back Securities (MBSs) i Collateralized debt obligations (CDOs)
- Altres tipologies d'actius, que no siguin instruments del mercat monetari, renda fixa de grau d'inversió ni renda variable cotitzada, com ara: matèries primeres, capital risc, actius immobiliaris directes, fons d'inversió immobiliaris i altres actius il·líquids.

## 7) DIVISES

La divisa de referència de la cartera és l'euro.

Només es permet la utilització d'instruments denominats en les divises de països considerats països desenvolupats per Bloomberg<sup>7</sup> i respectant els límits següents, expressats en termes nets:

| Divisa                       | Mín. | Màx. |
|------------------------------|------|------|
| Euro                         | 80%  | 90%  |
| Països desenvolupats no Euro | 10%  | 20%  |
| Països emergents             | 0%   | 0%   |

Es permet la utilització d'instruments derivats llistats de divisa, respectant els límits establerts en aquest apartat. En aquest sentit, el càlcul de l'exposició a divisa tindrà en compte els instruments derivats, així com la transparització (*look-through*) dels organismes d'inversió col·lectiva i ETFs.

No es permet un posicionament que comporti una exposició neta negativa a una determinada divisa en el global de la cartera.

## 8) ALTRES LÍMITS

### 8.1 LÍMIT DE DURACIÓ NETA

La duració neta de la cartera no pot ser negativa. El càlcul de la duració neta de la cartera inclou tots els actius de mercat monetari i de renda fixa, així com la duració dels instruments derivats de renda fixa, d'acord amb la metodologia prevista en l'apartat 6.2 d'aquest mandat.

### 8.2 PALANQUEJAMENT

No es permet palanquejament mitjançant descobert en compte corrent. No es pot contraure préstecs ni fer de garant per compte de tercers.

Pel que fa al palanquejament per l'ús de derivats, l'exposició global mitjançant instruments derivats no pot superar el valor de l'actiu net de la cartera.

---

<sup>7</sup> A la data de redacció del present mandat Bloomberg considera països desenvolupats els següents:

- Amèrica: Canadà i Estats Units
- Europa: Àustria, Bèlgica, Dinamarca, Finlàndia, França, Alemanya, Irlanda, Israel, Itàlia, , Països Baixos, Noruega, Portugal, Espanya, Suècia, Suïssa, Regne Unit
- Àsia i Pacífic: Austràlia, Hong Kong, Japó, Nova Zelanda, Singapur

## 9) PRÉSTEC DE VALORS

No es permet el préstec de valors en títols directes.

D'acord amb aquest criteri, tampoc es permeten les inversions en organismes d'inversió col·lectiva o ETFs (Exchange Traded Funds) que utilitzin aquestes pràctiques en més d'un 45% dels seus actius nets.

## 10) INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

### 10.1 INTEGRACIÓ DELS ASPECTES MATERIALS ESG DINS DEL PROCÉS D'INVERSIÓ

El gestor ha d'establir un procés estructurat per integrar els aspectes materials mediambientals, socials i de govern corporatiu en el seus processos d'anàlisi i presa de decisions d'inversió i desinversió en els actius de renda fixa de la cartera. La implementació d'aquest procés pot ser gradual i progressiu, en funció de la disponibilitat d'informació rellevant acurada i contrastada que permeti avaluar i integrar els criteris ESG en el procés d'inversió.

La integració dels aspectes materials ESG cal que estigui present en els processos de gestió de les inversions directes que es realitzin, tant en títols directes d'emissors privats com públics, en la mesura del possible. El FRJ aspira a que el nivell d'aquesta integració sigui el més elevat possible a mig termini.

Pel que fa les inversions efectuades a través de fons d'inversió i no en títols directes, s'han de prendre en consideració els aspectes ESG dins el procés de due diligence del fons d'inversió. El FRJ pot demanar en qualsevol moment la informació i documentació d'aquesta due diligence a les entitats gestores, així com el reporting en matèria ESG dels fons d'inversió en cartera del FRJ. La integració dels criteris ESG no es considerarà en els ETFs que no repliquen índexs ESG, degut a la seva naturalesa.

En relació a la integració dels aspectes ESG en els actius de renda variable, s'apliquen els criteris de l'apartat 3.2 d'aquest mandat.

### 10.2 LLISTA D'EXCLUSIONS

L'entitat gestora no pot incorporar dins la cartera del FRJ inversions directes en instruments de mercat monetari i/o emissions de renda fixa corporativa de les empreses ni de renda variable incloses en la llista d'exclusió que el FRJ proporcionï a l'entitat gestora en cada moment. Aquesta llista d'exclusions és revisada periòdicament pel FRJ, que és responsable de posar-la en coneixement de l'entitat gestora en temps i forma.

Pel que fa als fons d'inversió, es demana als gestors que tinguin més del 40% de la cartera invertida mitjançant fons d'inversió, que facin un seguiment de l'existència d'actius exclosos dins els actius subjacents de cada fons d'inversió en cartera, almenys semestralment. En cas que aquesta presència d'actius exclosos afectin a més d'un 10% del total de la cartera del fons d'inversió, l'entitat gestora ho ha d'informar i justificar a la Comissió Gestora del FRJ.

### 10.3. INVERSIONS D'IMPACTE i/o TEMÀTIQUES

L'entitat gestora pot invertir en inversions d'impacte i/o temàtiques líquides que formin part de les tipologies d'actius autoritzades en el mandat i que compleixin amb els requisits exigits per a aquell tipus d'actiu. En qualsevol cas, no existeix un mínim ni un màxim d'inversió en inversions d'impacte i/o temàtiques; per bé que existeix una obligació d'informació d'aquestes en el reportings trimestrals.

### 10.4 POLÍTICA DE VOT I *ENGAGEMENT*

L'entitat gestora pot executar les decisions referents al vot en les juntes generals de les companyies en les que s'inverteixi en aquest mandat, seguint la política de vot de l'entitat gestora, comunicada prèviament al FRJ. Així mateix, el FRJ es reserva la possibilitat de demanar al gestor que passi a aplicar la política de vot pròpia del FRJ. En qualsevol cas, el gestor informa al FRJ sobre en quines companyies s'està exercint els drets polítics en cada exercici i en quin sentit de vot.

### 11) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS

L'entitat gestora ha de disposar dels mecanismes de control i supervisió per assegurar el compliment dels límits previstos en aquest mandat en tot moment.

Tanmateix, es poden produir incompliments de tipus actiu o passiu. El FRJ considera un incompliment actiu aquell que ha estat causat per una decisió del gestor, com ara la compra d'un actiu no permès. D'altra banda, considera un incompliment passiu aquell que és degut a factors aliens al gestor, com ara les variacions de les valoracions dels actius en cartera.

En cap cas es considerarà incompliment, ni actiu ni passiu, que el tracking-error ex-post de la renda variable superi l'objectiu a mig i llarg termini (1%), atès que aquest no és un límit d'inversió.

El gestor ha de reportar mensualment al FRJ tots els incompliments detectats.

En cas d'excedir els límits establerts a causa d'un incompliment passiu, el gestor disposarà d'un màxim de 30 dies naturals per regularitzar la situació. En cas d'un

incompliment actiu, el gestor haurà de regularitzar la situació en els millors terminis i, en tot cas, en un màxim de 30 dies naturals.

Així mateix, en cas d'un incompliment del mandat, el gestor podrà sol·licitar per escrit i de forma argumentada a la Comissió Gestora la possibilitat de mantenir-lo en cartera. El gestor disposa d'un termini màxim de 15 dies naturals per fer la petició a partir de la data en què es produeixi l'incompliment. La decisió de la Comissió Gestora serà tramesa al gestor per escrit.

En cas que un incompliment actiu del mandat de gestió, un cop regularitzat, acabi provocant pèrdues al FRJ, el gestor haurà de reemborsar aquestes pèrdues a la cartera.

## 12) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL

L'entitat gestora ha de garantir el correcte funcionament dels processos i mecanismes interns per assegurar el compliment de les directrius i limitacions previstes per aquest mandat.

En cas d'incompliment reiterat del mandat, el FRJ es reserva el dret d'emprendre les mesures que consideri oportunes.

## 13) REQUISITS D'INFORMACIÓ

### 13.1 INFORMACIÓ MENSUAL

Durant els primers set (7) dies hàbils de cada mes, l'entitat gestora proporcionarà com a mínim la següent informació amb dades de l'últim dia del mes anterior:

- cartera detallada línia a línia, amb el valor total del patrimoni, en format d'extracte bancari proporcionat per l'entitat dipositària.
- cartera detallada línia a línia, en format excel, amb el valor total del patrimoni.
- moviments i operacions de valors realitzades en les diferents divises, amb el màxim detall possible de tots els costos, en format excel
- el quadre de comandament que inclou, entre altres, la volatilitat anualitzada i el rati de Sharpe (respecte l'índex de mercat monetari €STR) dels darrers 3 anys.
- càlcul diari, en base a dades diàries, del *tracking error* realitzat o ex-post de la renda variable dels darrers 12 mesos. De forma transitòria, durant el primer any, es presentarà el càlcul del *tracking error* ex-post diari des de l'inici de la gestió.
- rendibilitat calculada segons el mètode TWR (*Time Weighted Return*), segons estàndard GIPS, i contribució a la rendibilitat detallada.
- palanquejament de la cartera: càlcul detallat de l'exposició bruta (suma en valor absolut de les posicions curtes i llargues) dels instruments derivats.
- certificat signat, on s'indiqui:



- el valor del patrimoni sota gestió a l'últim dia hàbil del mes
  - l'import de totes les comissions cobrades o retrocessions abonades a la cartera durant el mes
- informe sobre els incompliments del mandat, resolts o no, que s'hagin pogut produir durant el mes.

### 13.2 INFORMACIÓ TRIMESTRAL (addicional a la informació mensual)

- En l'informe d'incompliments del mandat, trimestralment cal afegir la següent informació:
  - En cas que el *tracking error* ex-post anualitzat de la renda variable superi l'objectiu de *tracking error* del 1%, el gestor ha d'informar del motiu d'aquestes desviacions.
  - Per a cadascun dels organismes d'inversió col·lectiva o ETFs (Exchange Traded Funds) que han format part de la cartera durant el període, informar del percentatge de l'actiu net en préstec de títols.
- Reporting ESG trimestral
  - Un informe en relació amb la confirmació per part de l'entitat gestora de l'acompliment de les restriccions de la llista d'exclusions prevista per a les inversions directes en aplicació de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ. Aquest informe ha de contenir el detall de qualsevol incidència respecte a l'acompliment de la llista d'exclusions ocorregut durant el període de referència.
  - Pels fons d'inversió en cartera o ETFs, proveir el detall d'aquells fons que integren les qüestions ESG i d'aquells que no i com es classifiquen sota la regulació europea SFDR (article 8, article 9 o altres) si s'escau.
  - Pels nous fons d'inversió o ETFs incorporats durant el trimestre s'ha de facilitar l'informe de *due diligence*, que entre d'altres aspectes, ha d'incloure qüestions ESG. També es facilitarà el darrer informe de l'any en matèria ESG de cadascun dels fons, cas d'existir.
  - Proveir del ràting/notació ESG i/o d'altre informació extra-financera que certifiqui aquesta integració a nivell consolidat de la cartera d'actius directes.
  - Informar del percentatge invertit en inversions d'impacte i/o temàtiques i identificar en l'inventari de la cartera individualment cadascuna d'elles.
  - Informar del compliment de la reducció de la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> (scope 1 i 2 ) en almenys un 30% respecte a les de l'índex de referència per la cartera de renda variable.
  - Informar de la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> (scope 1 i 2 ) de tota la cartera.

### 13.3 INFORMACIÓ ANUAL (addicional a la informació mensual)

- Informe personalitzat de vot i compromís (*engagement* en anglès) de les empreses que es tenen o s'han tingut en cartera durant el darrer any.

## 14) COMISSIONS

### 14.1 COMISSIÓ DE GESTIÓ FIXA I ALTRES COSTOS

Totes les comissions bancàries aplicables a aquest mandat no poden superar el 0,190% anual. És a dir, la suma de l'import convertit a euros de totes les comissions i costos suportats per la cartera en un any natural i dividida pel patrimoni mig de la cartera durant el mateix període, ha de ser igual o inferior a 0,190%.

### 14.2 COMISSIÓ DE GESTIÓ VARIABLE

El gestor tindrà dret a percebre una comissió de gestió variable, independent del límit màxim del 0,190% establert en l'apartat anterior, en funció de si compleix amb els requisits que es descriu a continuació.

La comissió de gestió variable es calcularà mitjançant el sistema de marca d'aigua relativa al benchmark (*relative high watermark*). Aquest mecanisme remunera l'obtenció de millors resultats que l'índex de referència de forma consistent i a partir del diferencial respecte a benchmark. És a dir, la comissió variable serà d'aplicació quan el diferencial de rendibilitat respecte benchmark superi el nivell més elevat enregistrat anteriorment (marca d'aigua o *high watermark*).

Metodologia de càlcul:

- Al final de cada període anual es calcularà la diferència entre la rendibilitat de la cartera després de comissions i la rendibilitat del benchmark:

$$DB_{anyX} = RC_{anyX} - RB_{anyX}$$

on :

DB és la diferència entre la rendibilitat de la cartera i la rendibilitat del benchmark

RC és rendibilitat cartera després de comissions

RB és la rendibilitat del benchmark

- Les diferències respecte el benchmark s'acumularan any a any, mitjançant una sèrie en base 100:

$$100 \times (1 + DB_{any1}) \times (1 + DB_{any2}) \times (1 + DB_{any3}) \times \dots \times (1 + DB_{any5})$$





- El gestor tindrà dret a percebre la remuneració variable al final de cada any si, al final de cada període anual, el valor resultant de la sèrie base 100 és superior al valor més elevat enregistrat anteriorment (marca d'aigua o *high watermark*).
- Aquest càlcul es reiniciarà cada 5 anys

L'import a percebre es calcularà com segueix:

$$\text{Comissió Variable} = (\text{HWM2} - \text{HWM1}) \times 10\% \times \text{PM}$$

on :

HWM1: Antiga marca d'aigua (valor màxim anterior) de la sèrie en base 100 o 100 en cas del primer any

HWM2: Nova marca d'aigua (nou valor màxim) de la sèrie en base 100

PM: Mitjana de patrimonis diaris de l'any en què es realitza el càlcul



## ANNEX 2. MANDAT DE GESTIÓ: RENDA FIXA EURO

### MANDAT DE GESTIÓ RENDA FIXA EURO

#### 1) ENTRADA EN VIGOR

Aquest mandat de gestió entra en vigor el dia 01/01/2024.

**El gestor disposa d'un període de 6 mesos per constituir tota la cartera en implementació d'aquest mandat. La Comissió Gestora ha de validar prèviament la cartera inicial proposada pel gestor abans d'executar-ne la seva construcció.**

#### 2) OBJECTIUS

L'estratègia d'inversió del FRJ té per objectiu assolir una rendibilitat a llarg termini superior a la inflació andorrana. Aquest mandat forma part de l'estratègia d'inversió definida pel conjunt de la cartera d'inversions per tal d'aconseguir aquest propòsit en el seu conjunt.

Dins el marc de l'estratègia d'inversió del FRJ, es defineixen els següents objectius pels actius assignats a aquest mandat:

- **OBJECTIU DE LA CARTERA:** preservació del capital i generació de rendes mitjançant la inversió diversificada principalment en emissions de renda fixa denominada en euros d'emissors sobirans i corporatius d'elevada qualitat creditícia (*investment grade*), tenint en compte la Política d'inversió socialment responsable del FRJ.
- **OBJECTIU DE LA GESTIÓ:** generar el màxim retorn ajustat al risc per capturar una rendibilitat coneguda en el moment de compra i, en la mesura del possible, mantenir les emissions fins al seu venciment, així com estructurar la cartera de forma alineada amb una estimació de fluxos donada pel FRJ en funció dels estudis actuariais de forma que es puguin atendre amb cupons i principals vençuts futures sortides de caixa, si s'escau.

#### 3) ESTIL DE GESTIÓ

Gestió que consistirà bàsicament en construir una cartera d'emissions de renda fixa i mantenir-les en la mesura del possible fins al seu venciment. Estructurar una cartera de múltiples emissions, diversificant emissors i venciments, seguint un perfil de venciments preestablert pel FRJ, amb l'objectiu d'atendre possibles sortides de caixa futures coneixent per anticipat el rendiment que s'obtindrà amb aquestes inversions i evitant estar subjecte a les variacions del preu de mercat de les emissions en cartera en el

moment en que calgués vendre-les per atendre possibles reemborsaments. Per tant una gestió de mínima rotació.

Gestió basada en un procés de selecció dels emissors i de les emissions rigorós i una gestió del risc, principalment risc de tipus d'interès i risc de crèdit, d'acord amb els paràmetres establerts.

**En cas que el gestor, per canvis en les seves perspectives i/o en les circumstàncies dels mercats financers, consideri que és recomanable vendre abans de venciment alguna de les emissions en cartera, haurà de justificar-ho prèviament davant de la Comissió Gestora i obtenir la seva autorització prèvia. En aquest sentit, la Comissió Gestora supervisarà la situació d'aquesta cartera i com a mínim anualment requerirà al gestor una avaluació de la Cartera per tal que la Comissió Gestora determini si és necessària alguna modificació al respecte.**

La cartera invertirà en els següents tipus d'actiu:

- Renda fixa Investment Grade: emissions de renda fixa sobirana i corporativa negociades o cotitzades en mercats reglamentats o equivalents i amb una qualitat creditícia *investment grade* per una o més agències de ràting reconegudes, en el moment de la inversió inicial:
  - Renda fixa sobirana, agències i emissors supranacionals: entre 50% i 60%
  - Renda fixa corporativa: entre 40% i 50%
- Mercat monetari: instruments del mercat monetari negociats o cotitzats en mercats reglamentats o equivalents, amb una qualitat creditícia *investment grade* per una o més agències de ràting reconegudes i un venciment màxim de 18 mesos.

La seva funció és optimitzar la rendibilitat dels fluxos generats per les emissions de renda fixa de manera temporal i fins que la Comissió Gestora del FRJ determini la seva reinversió o el seu reemborsament.
- D'acord amb l'objectiu de la cartera, no es preveu la inversió mitjançant fons d'inversió i/o ETFs.

Es consideren agències de ràting reconegudes: Standard & Poor's, Moody's i Fitch, i aquelles agències autoritzades per l'ESMA.

Als efectes de determinar el ràting de cada instrument financer, es considerarà el millor ràting.

#### 4) ÍNDEX DE REFERÈNCIA

El mandat no té índex de referència.



## 5) PERFIL DE VENCIMENTS

S'estableix el següent perfil de venciments en el moment inicial:

Per trams de venciment

| 0-3 anys | 3-5 anys | 5-7 anys | 7-10 anys |
|----------|----------|----------|-----------|
| 0%       | 15%      | 33%      | 52%       |

Per assegurar l'acompliment dels objectius d'aquest mandat, la Comissió Gestora informará al gestor periòdicament, almenys un cop a l'any, sobre possibles canvis en l'estimació del perfil de venciments. En base a possibles canvis en l'estimació del perfil de venciments, la Comissió Gestora determinarà periòdicament, entre altres, les possibles actuacions a dur a terme amb l'import obtingut dels venciments de les emissions i del cobrament dels cupons, com ara sol·licitar un reemborsament o demanar al gestor de reinvertir-los.

Donada l'estructura de venciments i l'objectiu d'aquest mandat, el gestor només podrà reinvertir les rendes procedents de cupons i venciments de títols en cartera de forma temporal en actius del mercat monetari.

## 6) UNIVERS D'INVERSIÓ

### 6.1 ACTIUS APTES I DIVERSIFICACIÓ DE RISCOS

Els límits apliquen en el moment inicial i sobre l'import d'inversió inicial de la cartera.

| Tipus d'actiu                                                                                                                                                                                                                           | Restriccions (*)                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><i>Mercat monetari</i></b><br><br>Instruments del mercat monetari, efectiu i dipòsits bancaris, amb ràting mínim P-3/A-3/F3 per part del subjacent per almenys una agència de ràting reconeguda i un venciment màxim de 18 mesos.    | En el cas d'instruments del mercat monetari que no disposin de ràting es podrà tenir en consideració la qualitat creditícia de l'emissor o de la seva matriu, sempre i quan estigui garantit al 100% per aquesta. | Pes màx. mateix emissor: 7,5%                                                                                     |
| <b><i>Renda fixa Investment Grade – països desenvolupats</i></b><br><br>Actius de renda fixa negociats o admesos a cotització en mercats reglamentats, sènior o subordinats, d'emissors sobirans o corporatius de països desenvolupats. | Amb ràting mínim A3/A-/A- per almenys una agència de ràting reconeguda.                                                                                                                                           | Pes màx. mateix emissor sobirà: 7,5%<br>Pes màx. mateix emissor corporatiu: 5%<br>Pes màx. mateixa emissió: 2,5%  |
|                                                                                                                                                                                                                                         | Amb ràting entre Baa1/BBB+/BBB+ i Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.                                                                                                                    | Pes màx. mateix emissor sobirà: 5%<br>Pes màx. mateix emissor corporatiu: 2,5%<br>Pes màx. mateixa emissió: 1,25% |



| <i>Tipus d'actiu</i>                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                | <b>Restriccions (*)</b>                                                             |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><i>Renda fixa Investment Grade – països emergents (**)</i></b><br><br>Actius de renda fixa negociada o admesos a cotització en mercats reglamentats, sènior o subordinats, d'emissors sobirans o corporatius de països emergents.    | Amb ràting mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.                  | Pes màx.: 10,0%<br>Pes màx. mateix emissor: 2,5%<br>Pes màx. mateixa emissió: 1,25% |
| <b><i>Renda fixa amb ràting Baa3/BBB-/BBB-</i></b><br><br>Actius de renda fixa negociats o admesos a cotització en mercats reglamentats, sènior i/o subordinada, d'emissors sobirans o corporatius de països desenvolupats o emergents. | Amb ràting Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.                        | Pes màx: 10,0%                                                                      |
| <b><i>Risc país renda fixa (Country of Risk)</i></b><br><br>Actius de renda fixa negociats o admesos a cotització en mercats reglamentats, sènior o subordinats, d'emissors sobirans o corporatius de països desenvolupats o emergents. | Amb ràting mínim A3/A-/A- per almenys una agència de ràting reconeguda.                        | Pes màx. mateix país: 15,0%                                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                         | Amb ràting entre Baa1/BBB+/BBB+ i Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda. | Pes màx. mateix país: 10,0%                                                         |

(\*) En termes de % sobre la inversió inicial.

(\*\*) Es consideren països desenvolupats, tots els països considerats desenvolupats per Bloomberg i Andorra.

## 6.2 PALANQUEJAMENT

No es permet cap tipus de palanquejament, ni via ús de derivats ni mitjançant descobert en compte corrent.

### 6.3 ACTIUS NO APTES

- Instruments financers que no superin el test SPPI<sup>8</sup>
- Emissions sense ràting per part d'una agència creditícia reconeguda (Standard & Poor's, Moody's, Fitch i altres agències autoritzades per l'ESMA), a excepció de les emissions en què l'emissor o bé el garant de l'emissió tinguin ràtings i siguin investment grade.
- Emissions amb un volum inferior a 300 milions Euros
- Emissions d'emissors de la llista d'exclusió ESG del FRJ.
- Emissions en divisa no euro.
- Accions, accions preferents i deute perpetu
- Bons convertibles.
- Deute high yield
- Organismes d'inversió col·lectiva o ETFs de renda fixa
- Instruments financers derivats de qualsevol tipus
- Productes estructurats: com per exemple, Asset-backed securities (ABS), Collateralized Loan Obligations (CLOs), Credit Linked Notes (CLNs), Mortgage Back Securities (MBSs) i Collateralized debt obligations (CDOs)

### 7) DIVISES

La divisa de referència de la cartera és l'euro.

No es permet la inversió en divises diferents a l'euro.

---

<sup>8</sup> Test SPPI o test de fluxos contractuals: procediment que permet determinar si un instrument financer pot ser registrat a valor raonable amb canvis en actius nets /patrimoni segons la norma NICSP 41 (Normes internacionals de comptabilitat del sector públic), d'aplicació a aquesta cartera del FRJ i equiparable a la NIIF 9 (Normes internacionals d'informació financera).

D'acord amb el paràgraf 40 (b) de la NICSP 41, els instruments financers que serien elegibles i que passarien el test SPPI són aquells en que "Les condicions contractuals de l'actiu financer donen lloc, en dates especificades, a fluxos d'efectiu que són únicament pagaments de principal i interessos sobre l'import de principal pendent."

Algunes característiques dels instruments financers susceptibles d'incomplir el test SPPI:

- **Canvis en la naturalesa del risc de fluxos d'efectiu a rebre**  
Per exemple, convertibilitat a accions, interessos vinculats a resultats, interessos vinculats a inflació o a una divisa no Euro, interessos vinculats a preus d'accions, de matèries primeres o d'altres variables,...
- **Canvis en els fluxos d'efectiu o canvis que puguin implicar l'existència de palanquejament**  
Per exemple, bons amb possibilitat d'amortització anticipada, bons amb tipus d'interès fixats per autoritats o governs, bons amb taxa de fluctuació inversa (inverse floating rate), bons on és possible extensions de venciment, cap/floor palanquejats,...
- **Actius amb fluxos d'efectiu vinculats contractualment**  
Per exemple, bons en que, si l'emissor fa default, el bonista només pot recuperar la inversió a través dels actius subjacents del bo (sense poder anar contra l'emissor del bo), bons vinculats contractualment a una cartera d'actius subjacents que incompleixen el test SPPI,...

## 8) PRÉSTEC DE VALORS

No es permet el préstec de valors.

## 9) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS

Mentre es construeix la cartera, els límits del punt 6.1 no són d'aplicació.

Un cop finalitzada la construcció de la cartera dins el període màxim de 6 mesos, la cartera inicial que es constitueixi ha de complir els límits establerts el punt 6.1.

En cas que, un cop constituïda la cartera d'acord amb els límits establerts, aquesta deixi de complir-los a causa dels canvis de la valoració de mercat de les emissions, no es considerarà un incompliment ja que el propòsit és mantenir les emissions fins a venciment.

En cas que per motiu de reemborsaments, reinversions o adaptacions de la cartera a una eventual revisió del perfil de venciments per part del FRJ, la cartera valorada a preu de mercat no respecti els límits establerts, no es considerarà un incompliment.

En cas que una emissió passi d'Investment Grade a High Yield, el gestor ho haurà de comunicar formalment a la Comissió del FRJ en un termini màxim de 7 dies naturals. En aquesta comunicació, el gestor proposarà a la Comissió Gestora l'actuació que consideri oportuna i la Comissió Gestora valorarà la proposta i decidirà sobre el manteniment o no d'aquest actiu.

## 10) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL

L'entitat gestora ha de garantir el correcte funcionament dels processos i mecanismes interns per assegurar el compliment de les directrius i limitacions previstes per aquest mandat, tant abans de l'execució d'operacions com després de l'execució.

En cas d'incompliment reiterat del mandat, el FRJ es reserva el dret d'emprendre les mesures que consideri oportunes.

## 11) INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

### 11.1 INTEGRACIÓ DELS ASPECTES MATERIALS ESG DINS DEL PROCÉS D'INVERSIÓ

El gestor ha d'establir un procés estructurat per integrar els aspectes materials mediambientals, socials i de govern corporatiu en el seus processos d'anàlisi i presa de decisions d'inversió i desinversió en tots els actius de la cartera. La implementació d'aquest procés pot ser gradual i progressiu a mig termini, en funció dels mitjans i capacitats del gestor en matèria d'inversió socialment responsable i de la disponibilitat

d'informació rellevant acurada i contrastada que permeti avaluar i integrar els criteris ESG en el procés d'inversió.

La integració dels aspectes materials ESG cal que estigui present en els processos de gestió de les inversions directes que es realitzin, tant en títols directes d'emissors privats com públics, en la mesura del possible. El FRJ aspira a que el nivell d'aquesta integració sigui el més elevat possible a mig termini.

## 11.2 LLISTA D'EXCLUSIONS

L'entitat gestora no pot incorporar dins la cartera del FRJ inversions directes en instruments de mercat monetari i/o emissions de renda fixa corporativa de les empreses incloses en la llista d'exclusió que el FRJ proporioni a la societat gestora en cada moment. Aquesta llista d'exclusions és revisada periòdicament pel FRJ qui és responsable de posar-la en coneixement de l'entitat gestora en temps i forma.

## 11.3. INVERSIONS D'IMPACTE i/o TEMÀTIQUES

L'entitat gestora pot invertir en inversions d'impacte i/o temàtiques líquides que formin part de les tipologies d'actius autoritzades en el mandat i que compleixin amb els requisits exigits per a aquell tipus d'actiu. En qualsevol cas, no existeix un mínim ni un màxim d'inversió en inversions d'impacte i/o temàtiques; per bé que existeix una obligació d'informació d'aquestes en el reportings trimestrals.

## 11.4 POLÍTICA DE VOT I *ENGAGEMENT*

En un primer estadi d'implementació de la política ISR, el FRJ no preveu aplicar polítiques de vot i *engagement*.

No obstant, en cas que l'entitat gestora disposi d'una política pròpia d'*engagement* i estigui en disposició d'aplicar-la sobre la cartera del FRJ, l'entitat gestora n'ha d'informar al FRJ i li ha de proporcionar per escrit la referida política i el procés dissenyat per aplicar-les sobre el mandat del FRJ, a fi i efecte que el FRJ avalui si aquestes estan alineades amb la política d'inversió socialment responsable del FRJ i eventualment n'autoritzi la seva aplicació per a aquest mandat. Un cop a l'any, l'entitat gestora i el FRJ han d'establir les prioritats i univers del diàleg a portar a terme amb les companyies.



## 12) REQUISITS D'INFORMACIÓ

### 12.1 INFORMACIÓ MENSUAL

Durant els primers set (7) dies hàbils de cada mes, l'entitat gestora proporcionarà com a mínim la següent informació amb dades de l'últim dia del mes anterior:

- cartera detallada línia a línia, amb el valor total del patrimoni, en format d'extracte bancari proporcionat per l'entitat dipositària.
- cartera detallada línia a línia, amb el valor total del patrimoni, en format excel.
- moviments del compte corrent, amb el màxim detall possible de tots els costos, en format excel.
- rendibilitat mensual i anual calculada segons el mètode TWR (Time Weighted Return) i contribució a la rendibilitat detallada.
- certificat signat, on s'indiqui:
  - el valor del patrimoni sota gestió a l'últim dia hàbil del mes
  - l'import de totes les comissions cobrades a la cartera durant el mes

### 12.2 INFORMACIÓ TRIMESTRAL (addicional a la informació mensual)

- informe de seguiment del risc de crèdit de la cartera, on s'identifiquin els noms en cartera en funció del potencial risc de deteriorament del seu diferencial de crèdit i el seguiment del gestor en relació als noms en que la seva opinió passi a ser desfavorable o pugui arribar a ser desfavorable.
- Informe específic en matèria ESG, corresponent a la cartera a final de cada trimestre natural, i que ha de contenir com a mínim la següent informació:
  - Un informe en relació amb la confirmació per part de l'entitat gestora de l'acompliment de les restriccions de la llista d'exclusions prevista per a les inversions directes en aplicació de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ. Aquest informe ha de contenir el detall de qualsevol incidència respecte a l'acompliment de la llista d'exclusions ocorregut durant el període de referència.
  - Pels títols de renda fixa i mercat monetari, especificar en quins títols es disposa d'informació ESG, quin ha estat el percentatge d'aquests títols en que s'ha integrat els aspectes materials ESG, així com quines eines i recursos han estat utilitzats per aquest fi.
  - Proveir del ràting/notació ESG i/o d'altre informació extra-financera que certifiqui aquesta integració a nivell consolidat de la cartera d'actius directes.
  - Informar del percentatge invertit en inversions d'impacte i/o temàtiques i identificar en l'inventari de la cartera individualment cadascuna d'elles.



### 12.3 INFORMACIÓ ANUAL (addicional a la informació mensual i trimestral)

- En cas que el mandat es vehiculi mitjançant un organisme d'inversió col·lectiva (OIC), el gestor trametrà l'informe d'auditoria anual de l'OIC al FRJ dins un termini d'un mes i mig després del tancament de l'exercici auditat.
- Informació ESG a proporcionar amb la informació de tancament del 3r trimestre de cada any natural, és dir, de cada 30 de setembre:
  - Proporcionar una versió actualitzada de la política d'inversió socialment responsable de l'entitat gestora aplicable a la cartera del FRJ, detallant com es realitza la integració dels criteris ESG en el procés d'inversió.
  - Elaborar un informe explicant els avenços que la gestora ha realitzat i que preveu fer en el futur en matèria d'integració ESG (implementació, gestió i seguiment) i recursos dedicats.
  - Si es disposen, proporcionar la política d'*engagement* de l'entitat gestora, així com l'informe d'activitat anual en aquest àmbit, indicant si eventualment són aplicables a la cartera del FRJ.

### 13) COMISSIONS

Totes les comissions bancàries aplicables a aquest mandat no poden superar el 0,095% anual. És a dir, la suma de l'import convertit a euros de totes les comissions i costos suportats per la cartera en un any natural i dividida pel patrimoni mig de la cartera durant el mateix període, ha de ser igual o inferior a 0,095%.



## ANNEX 3. MANDAT DE GESTIÓ: RENDA VARIABLE INDEXADA SOSTENIBLE

### MANDAT DE GESTIÓ RENDA VARIABLE INDEXADA SOSTENIBLE

#### 1) ENTRADA EN VIGOR

Aquest mandat de gestió entra en vigor el dia 01/12/2024.

El gestor disposa d'un període transitori d'1 mes per haver implementat íntegrament aquest mandat, data a partir de la qual s'iniciarà la supervisió d'acord amb els criteris establerts en aquest mandat.

#### 2) OBJECTIUS

L'estratègia d'inversió del FRJ té per objectiu assolir una rendibilitat a llarg termini superior a la inflació andorrana i integrar criteris ESG en el procés d'inversió. Aquest mandat forma part de l'estratègia d'inversió definida pel conjunt de la cartera d'inversions per tal d'aconseguir aquest propòsit en el seu conjunt.

Dins el marc de l'estratègia d'inversió del FRJ, es defineixen els següents objectius pels actius assignats a aquest mandat:

- Aquest mandat té per objectiu el creixement a llarg termini del patrimoni gestionat mitjançant la inversió en accions de companyies de països desenvolupats, mitjançant la rèplica de l'índex de referència optimitzada per factors ESG, tenint en compte la Política d'inversió socialment responsable del FRJ.

#### 3) ESTIL DE GESTIÓ

Gestió indexada, de renda variable global de països desenvolupats, amb un *tracking error* limitat i amb la possibilitat de fer rebalancejos de la cartera trimestralment a cada mes de març, juny, setembre i desembre, d'acord amb el calendari que estableix Bloomberg pel rebalanceig dels índexs de referència<sup>9</sup>, amb l'objectiu de limitar la desviació de la cartera respecte a l'índex de referència i optimitzant els costos de transacció.

El gestor ha d'utilitzar mecanismes d'optimització de la cartera tenint en compte els següents objectius en matèria d'inversió sostenible, minimitzant el *tracking error*:

---

<sup>9</sup>. Veure en la versió més actualitzada del document: Bloomberg Global Equity Indices Methodology

- Millora de la notació ESG de la cartera respecte a la de l'índex de referència en, almenys, un 15%. A aquest efecte, la metodologia de notació ESG a utilitzar serà la de MSCI.
- Reducció de la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> (scope 1 i 2<sup>10</sup>) en almenys un 30% respecte a les de l'índex de referència.
- Excloure les empreses que formen part de la llista d'exclusions del FRJ en cada moment.

*Exercici dels drets polítics:* l'entitat gestora ha d'executar les decisions referents al vot en les juntes generals de les companyies en les que s'inverteixi en aquest mandat, seguint la política de vot de l'entitat gestora, comunicada prèviament al FRJ. Així mateix, el FRJ es reserva la possibilitat de demanar al gestor que passi a aplicar la política de vot pròpia del FRJ. En qualsevol cas, el gestor informa al FRJ sobre en quines companyies s'està exercint els drets polítics en cada exercici i en quin sentit de vot.

#### 4) ÍNDEX DE REFERÈNCIA

| Tipus d'actiu  | Pes  | Índex de referència |                                                                                              |
|----------------|------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Renda variable | 100% | 39%                 | Bloomberg Eurozone Large & Mid Cap Net Return Index (EURON Index)                            |
|                |      | 61%                 | Bloomberg Developed Markets ex Eurozone Large & Mid Cap Net Return Index EUR (DMXEZNE Index) |
| <b>TOTAL</b>   |      | <b>100%</b>         |                                                                                              |

- Càlcul de rendibilitat de l'índex de referència: amb rebalanceig trimestral.

#### 5) UNIVERS D'INVERSIÓ

El gestor ha d'invertir el patrimoni gestionat majoritàriament en accions cotitzades en mercats reglamentats de països desenvolupats i que formen part de l'índex de referència.

Els actius aptes per aquest mandat són:

- Accions cotitzades en mercats reglamentats reconeguts de països desenvolupats<sup>11</sup> i que formin part de l'índex de referència.

<sup>10</sup> Intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub>: correspon a les tones mètriques de CO<sub>2</sub> emeses per una empresa, dividit pels ingressos en milions de USD i està format per la suma de les emissions directes de l'activitat de l'empresa (Scope 1) i les emissions procedents dels subministraments utilitzats (Scope 2).

<sup>11</sup> Es consideren països desenvolupats, aquells que en tot moment consideri Bloomberg (consultar darrera versió del document Bloomberg Global Equity Indices Methodology)



- Efectiu en compte corrent, que ha de ser el mínim necessari per atendre les despeses del mandat (gestió, custòdia, administració, etc).
- Futurs llistats d'índexs de renda variable de mercats reglamentats de països desenvolupats, amb l'objectiu de gestionar l'efectiu que s'aboni amb el cobrament de dividends, mentre el gestor no faci el rebalanceig de la cartera, fins a un màxim del 3% del patrimoni net.
- Warrants atorgats com a remuneració per part d'algunes empreses pel fer de tenir les seves accions en cartera.

La suma de l'exposició a renda variable mitjançant futurs llistats i warrants descrits anteriorment no pot superar un màxim del 3% del patrimoni net.

## 6) DIVISES

La divisa de referència de la cartera és l'euro.

Els límits d'exposició a divisa no euro és de  $\pm 4\%$  respecte al benchmark.

## 7) ALTRES

### 7.1 OBJECTIU DE TRACKING ERROR

L'objectiu de la gestió de renda variable és millorar la notació ESG de la cartera segons MSCI en un 15% i reduir la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> en un 30% minimitzant el *tracking error*, amb un objectiu de *tracking error* de 0,75% a mig i llarg termini (5 i 10 anys respectivament).

A fi de controlar que s'assoleix aquest objectiu a mig i llarg termini, malgrat aquest no ha de ser entès com un límit d'inversió, el gestor ha de monitoritzar el *tracking error* ex-post de la cartera i informar periòdicament a la Comissió Gestora del FRJ dels motius que expliquin les possibles desviacions respecte l'objectiu.

### 7.2 PALANQUEJAMENT

No es permet cap tipus de palanquejament, ni via ús de derivats ni mitjançant descobert en compte corrent. No es pot contraure préstecs ni fer de garant per compte de tercers.

---

A la data de redacció del present mandat són els que es detallen a continuació:

- Amèrica: Canadà i Estats Units
- Europa: Àustria, Bèlgica, Dinamarca, Finlàndia, França, Alemanya, Irlanda, Israel, Itàlia, , Països Baixos, Noruega, Portugal, Espanya, Suècia, Suïssa, Regne Unit
- Àsia i Pacífic: Austràlia, Hong Kong, Japó, Nova Zelanda, Singapur

Tanmateix, es permeten els descoberts en compte corrent a curt termini que puguin derivar de dificultats operatives, com ara errors de liquidació o discrepàncies en les dates de liquidació, de forma temporal i fins a un màxim de l'1% de l'actiu net.

### 7.3 PRÉSTEC DE VALORS

No es permet el préstec de valors.

## 8) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS

L'entitat gestora ha de disposar dels mecanismes de control i supervisió per assegurar el compliment dels límits previstos en aquest mandat en tot moment.

Tanmateix, es poden produir incompliments de tipus actiu o passiu. El FRJ considera un incompliment actiu aquell que ha estat causat per una decisió del gestor, com ara la compra d'un actiu no permès. D'altra banda, considera un incompliment passiu aquell que és degut a factors aliens al gestor i esdevinguts una vegada l'actiu ja estava en cartera.

El gestor ha de reportar mensualment al FRJ tots els incompliments detectats.

En cas d'incompliments del mandat i a excepció del que està previst en l'apartat 7.1 anterior, el gestor disposarà d'un màxim de 5 dies naturals per regularitzar la situació, intentant minimitzar els costos de transacció.

En cas que un incompliment actiu del mandat de gestió, un cop regularitzat, acabi provocant pèrdues al FRJ, el gestor haurà de reemborsar aquestes pèrdues a la cartera.

En cap cas es considerarà incompliment, ni actiu ni passiu, que el tracking-error ex-post superi l'objectiu a mig i llarg termini (0,75%), atès que aquest no és un límit d'inversió.

## 9) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL

L'entitat gestora ha de garantir el correcte funcionament dels processos i mecanismes interns per assegurar el compliment de les directrius i limitacions previstes per aquest mandat.

En cas d'incompliment reiterat del mandat, el FRJ es reserva el dret d'emprendre les mesures que consideri oportunes.

## 10) REQUISITS D'INFORMACIÓ

### 10.1 INFORMACIÓ MENSUAL

Durant els primers set (7) dies hàbils de cada mes, l'entitat gestora proporcionarà com a mínim la següent informació amb dades de l'últim dia del mes anterior:

- cartera detallada línia a línia, amb el valor total del patrimoni, en format d'extracte bancari proporcionat per l'entitat dipositària.
- cartera detallada línia a línia, en format excel, amb el valor total del patrimoni.
- moviments i operacions de valors realitzades en les diferents divises, amb el màxim detall possible de tots els costos, en format excel
- el quadre de comandament que inclou, entre altres, la volatilitat anualitzada i el rati de Sharpe (respecte l'índex de mercat monetari del benchmark de la cartera) dels darrers 3 anys.
- rendibilitat calculada segons el mètode TWR (Time Weighted Return) segons GIPS (Global Investment Performance Standards) i contribució a la rendibilitat detallada.
- càlcul diari, en base a dades diàries, del *tracking error* realitzat o ex-post dels darrers 12 mesos. De forma transitòria, durant el primer any, es presentarà el càlcul del *tracking error* ex-post diari des de l'inici de la gestió.
- certificat signat, on s'indiqui:
  - el valor del patrimoni sota gestió a l'últim dia hàbil del mes
  - l'import de totes les comissions cobrades a la cartera durant el mes
- informe sobre els incompliments del mandat, resolts o no, que s'hagin pogut produir durant el mes.

## 10.2 INFORMACIÓ TRIMESTRAL (addicional a la informació mensual)

- en cas que el *tracking error* ex-post de 12 mesos anualitzat hagi superat l'objectiu de *tracking error* del 0,75% durant el trimestre natural, el gestor ha d'informar del motiu d'aquestes desviacions mitjançant la *performance attribution* segons els criteris ESG definits en el mandat, amb el detall dels principals contribuïdors al *tracking error* i amb les corresponents explicacions.
- reporting ESG trimestral
  - Un informe en relació amb la confirmació per part de l'entitat gestora de l'acompliment de les restriccions de la llista d'exclusions prevista per a les inversions directes en aplicació de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ. Aquest informe ha de contenir el detall de qualsevol incidència respecte a l'acompliment de la llista d'exclusions ocorregut durant el període de referència.
  - Proveir del ràting/notació ESG i/o d'altre informació extra-financera que certifiqui aquesta integració a nivell consolidat de la cartera d'actius directes.
  - Informar del percentatge invertit en inversions d'impacte i/o temàtiques i identificar en l'inventari de la cartera individualment cadascuna d'elles.



- Informar del compliment de la reducció de la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> (scope 1 i 2 ) en almenys un 30% respecte a les de l'índex de referència per la cartera de renda variable.
- Informar de la intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> (scope 1 i 2 ) de tota la cartera.
- Informar del compliment de la millora de la notació ESG de la cartera respecte a la de l'índex de referència en almenys, un 15%.
- Informar de les notes ESG de la cartera i índex de referència.

### 10.3 INFORMACIÓ ANUAL (addicional a la informació mensual)

- El gestor trametrà l'informe d'auditoria anual de l'OIC al FRJ dins un termini d'un mes i mig després del tancament de l'exercici auditat.
- Càlcul amb dades diàries del *tracking error* realitzat o ex-post de la cartera durant l'any.
- Informe personalitzat de les actuacions dutes a terme en vot i compromís (*engagement* en anglès) en relació a les empreses que es tenen o s'han tingut en cartera durant el darrer any.

### 11) COMISSIONS

Totes les comissions bancàries aplicables a aquest mandat no poden superar el 0,090% anual. És a dir, la suma de l'import convertit a euros de totes les comissions i costos suportats per la cartera en un any natural i dividida pel patrimoni mig de la cartera en el mateix període, ha de ser igual o inferior a 0,090%.



## ANNEX 4. COSTOS MÀXIMS DELS MANDATS DE GESTIÓ

Amb la finalitat de millorar els actuals costos bancaris, s'estableix com a objectiu els següents nivells de comissions màximes per cada tipus de mandat de gestió, subjectes a una negociació amb les entitats:

| Tipus de mandat                | Cost "tot inclòs" |
|--------------------------------|-------------------|
| Mandat mixt                    | Màxim 0,19%       |
| Mandat renda fixa euro         | Màxim 0,095%      |
| Mandat renda variable indexada | Màxim 0,090%      |

Els percentatges del quadre anterior fan referència a una tarifa que inclou:

- Comissió de gestió fixa a percebre per l'entitat gestora
- Comissió de custòdia i administració dels instruments financers
- Comissions de transacció (compra/venda)

D'altra banda, en funció de la naturalesa de cada mandat i amb l'objectiu d'incentivar al gestor per a la consecució dels millors resultats possibles, aquest podrà contemplar la possibilitat de definir una comissió de gestió variable.

## ANNEX 5. ÍNDEX DE REFERÈNCIA DEL CONJUNT DE LA CARTERA DEL FRJ.

| Tipus d'actiu                                                                                | Índex de referència | % Total FRJ   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------|
| <b>Monetari i renda fixa (investment grade i high yield)</b>                                 |                     | <b>61,5%</b>  |
| €STR (OISESTR Index)                                                                         |                     | 5,0%          |
| Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEGTREU Index)                          |                     | 30,0%         |
| Bloomberg EuroAggr Corporate TR Index EUR (LECP TREU Index)                                  |                     | 23,5%         |
| Bloomberg Global High Yield TR Index Hedged EUR (LG30TREH Index)                             |                     | 3,0%          |
| <b>Renda variable</b>                                                                        |                     | <b>30,0%</b>  |
| Bloomberg Eurozone Large & Mid Cap Net Return Index (EURON Index)                            |                     | 11,0%         |
| Bloomberg Developed Markets ex Eurozone Large & Mid Cap Net Return Index EUR (DMXEZNE Index) |                     | 17,0%         |
| MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR (MBEF Index)                                      |                     | 2,0%          |
| <b>Altres actius</b>                                                                         |                     | <b>8,5%</b>   |
| Immobiliari (€STER + 2%)                                                                     |                     | 2,5%          |
| Private Equity (€STER + 2%)                                                                  |                     | 4,0%          |
| Altres (€STER + 2%)                                                                          |                     | 2,0%          |
| <b>TOTAL</b>                                                                                 |                     | <b>100,0%</b> |

- **DIVISA DE REFERÈNCIA:** euro
- **CÀLCUL DEL BENCHMARK:** rebalanceig diari dels pesos establerts. Els índexs de renda variable Euro i Developed Markets ex Eurozone, inclouen un rebalanceig trimestral entre ells per tal que el càlcul sigui homogeni amb la política de rebalanceig trimestral dels actius de renda variable del FRJ.