

INFORME TRIMESTRAL DE SUPERVISIÓ DE LA GESTIÓ I D'EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA

Tercer trimestre del 2024

Andorra la Vella, novembre 2024



fons de reserva
de jubilació



ÍNDEX

RESUM EXECUTIU	7
1. EL FONS DE RESERVA DE JUBILACIÓ (FRJ).....	11
2. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ	13
2.1. CRITERIS GENERALS	14
2.2. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ.....	14
2.3. ELS MANDATS DE GESTIÓ.....	16
2.4. COMPLIMENT DELS CRITERIS GENERALS D'INVERSIÓ.....	17
2.5. COMPLIMENT DELS CRITERIS DELS MANDATS DE GESTIÓ	19
2.6. IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ.....	20
2.7. ENTITATS GESTORES EXTERNES.....	21
2.8. ENTITATS DIPOSITÀRIES	22
3. MERCATS FINANCERS – 3R TRIMESTRE DEL 2024	23
3.1. SITUACIÓ MACROECONÒMICA	24
3.2. MERCATS FINANCERS	24
4. LA CARTERA D'INVERSIONS A 30/09/2024	27
4.1. DISTRIBUCIÓ DE LA CARTERA D'INVERSIONS.....	29
4.2. ACTIUS MONETARIS	30
4.3. RENDA FIXA	30
4.4. RENDA VARIABLE	33
4.5. ALTRES ACTIUS	35
4.5.1 Altres actius líquids	36
4.5.2 Altres actius no líquids	37
4.5.3 Fons de Fons de Private Equity	37
4.5.4 Béns immobles a valor raonable.....	38
5. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS	40
5.1. RENDIBILITAT DE LA CARTERA D'INVERSIONS.....	41
5.2. VOLATILITAT DELS ACTIUS FINANCERS	43
5.3. RENDIBILITATS HISTÒRIQUES	43
6. MEMÒRIA DE L'EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA	46
6.1. PER CAPÍTOLS D'INGRESSOS	47
6.2. PER CAPÍTOLS DE DESPESES	47
6.3. RESUM EXECUTIU DE LA LIQUIDACIÓ PRESSUPOSTÀRIA (3R TRIMESTRE DEL 2024).....	48
7. EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA DE DESPESES I INGRESSOS DE L'EXERCICI I MODIFICACIONS PRESSUPOSTÀRIES	49
7.1. PRESSUPOST DE DESPESES. RESUM PER CAPÍTOLS DE L'EXECUCIÓ DE DESPESES	50
7.2. PRESSUPOST D'INGRESSOS. RESUM PER CAPÍTOLS DE L'EXECUCIÓ D'INGRESSOS	51
7.3. PRESSUPOST DE DESPESES. CLASSES DE MODIFICACIONS PRESSUPOSTÀRIES.....	52
7.3.1. Pressupost de despeses. Compromisos reconduïts	52
7.3.2. Pressupost de despeses. Transferències de crèdits.....	53
7.3.3. Pressupost de despeses. Crèdits ampliables	53
7.3.4. Altres disposicions pressupostàries	53

7.4. PRESSUPOST D'INGRESSOS. CLASSES DE MODIFICACIONS PRESSUPOSTÀRIES.....	54
7.5. RESULTAT CONSOLIDAT EN LA LIQUIDACIÓ PRESSUPOSTÀRIA (3R TRIMESTRE DEL 2024)	55
7.6. LIQUIDACIÓ DEL PRESSUPOST DE DESPESES (3R TRIMESTRE DEL 2024).....	56
7.7. LIQUIDACIÓ DEL PRESSUPOST D'INGRESSOS (3R TRIMESTRE DEL 2024).....	59
8. ESTAT DE SITUACIÓ FINANCERA, ESTAT DE RENDIMENT FINANCER, CONCILIACIÓ DEL RESULTAT PRESSUPOSTARI I COMPTABLE I GESTIÓ COMPTABLE DE LA TRESORERIA A 30/09/2024.....	60
8.1. ESTAT DE SITUACIÓ FINANCERA (3R TRIMESTRE DEL 2024)	61
8.2. ESTAT DE RENDIMENT FINANCER (3R TRIMESTRE DEL 2024)	62
8.3. CONCILIACIÓ DEL RESULTAT PRESSUPOSTARI I EL RESULTAT COMPTABLE (3R TRIMESTRE DEL 2024).....	63
8.4. GESTIÓ COMPTABLE DE TRESORERIA (3R TRIMESTRE DEL 2024)	64
ANNEX 1: ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL FONS DE RESERVA DE JUBILACIÓ EN VIGOR.....	65

GRÀFICS

GRÀFIC 1: DISTRIBUCIÓ DE LA CARTERA D'INVERSIONS SEGONS LA NATURALESA DE LA GESTIÓ, EN MILIONS D'EUROS I EN %.....	21
GRÀFIC 4: RENDIBILITAT ACUMULADA PER TIPUS D'ACTIU DES DEL 31/12/2023 I FINS A 30/09/2024. DIVISA LOCAL. FONT: ELABORACIÓ PRÒPIA.....	25
GRÀFIC 5: RENDIBILITAT ACUMULADA PER SECTORS DE L'ÍNDEX MSCI WORLD, DES DEL 31/12/2023 FINS A 30/09/2024. DIVISA LOCAL. FONT: ELABORACIÓ PRÒPIA.....	25
GRÀFIC 6: DISTRIBUCIÓ DE LA RENDA FIXA PER TIPUS D'EMISSORS (EN % DE LA RENDA FIXA).....	31
GRÀFIC 7: DISTRIBUCIÓ DE LA RENDA FIXA PER RÀTINGS (EN % DE LA RENDA FIXA).....	31
GRÀFIC 8: DISTRIBUCIÓ GEOGRÀFICA DE LA RENDA FIXA (EN % DE LA RENDA FIXA)	32
GRÀFIC 9: DISTRIBUCIÓ DE LA RENDA FIXA PER DURACIÓ (EN % DE LA RENDA FIXA)	33
GRÀFIC 10: DISTRIBUCIÓ DE LA RENDA FIXA PER DIVISES (EN % DE LA RENDA FIXA)	33
GRÀFIC 11: DISTRIBUCIÓ GEOGRÀFICA DE LA RENDA VARIABLE (EN % DE LA RENDA VARIABLE)	34
GRÀFIC 12: DISTRIBUCIÓ DELS ALTRES ACTIUS (EN % DINS LA CATEGORIA D'ALTRES ACTIUS).....	36
GRÀFIC 13: EVOLUCIÓ DE LA RENDIBILITAT DELS ACTIUS FINANCERS DEL FRJ I DEL BENCHMARK.....	42
GRÀFIC 14: EVOLUCIÓ DE LA VOLATILITAT A 12 MESOS DEL FRJ, DE LA BORSA EUROPEA, BORSA NORD-AMERICANA I DE LA RENDA FIXA EN EUROS.....	43
GRÀFIC 15: RENDIBILITAT ANUAL I ACUMULADA DEL FRJ RESPECTE LA INFLACIÓ, DES DE 1 DE GENER DEL 2014	44
GRÀFIC 16: RENDIBILITAT ANUAL I ACUMULADA DEL FRJ RESPECTE LA INFLACIÓ DES DE 1 DE GENER DEL 2019	44
GRÀFIC 17: RENDIBILITAT ACUMULADA DEL FRJ, DELS DIPÒSITS A 1 ANY I DE LA INFLACIÓ EN PERÍODES DE 10 ANYS.....	45

TAULES

TAULA 1: DISTRIBUCIÓ PER TIPUS D'ACTIU, EN MILIONS D'EUROS I EN PERCENTATGE	29
TAULA 2: DISTRIBUCIÓ PER TIPUS DIVISES, EN MILIONS D'EUROS I EN PERCENTATGE	29
TAULA 3: DISTRIBUCIÓ DELS ACTIUS MONETARIS, PER PAÍS I TIPUS D'EMISSOR (EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ)	30
TAULA 4: PRINCIPALS EMISSORS SOBIRANS (EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ).....	32
TAULA 5: PRINCIPALS EMISSORS CORPORATIUS(EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ)	32
TAULA 6: PRINCIPALS 20 POSICIONS DE LA CARTERA DE RENDA VARIABLE EN FONS D'INVERSIÓ (EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ)	34
TAULA 7: PRINCIPALS 20 POSICIONS DE LA CARTERA DE RENDA VARIABLE EN ACCIONS (EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ)	35
TAULA 8: DISTRIBUCIÓ DE LA CARTERA D'ALTRES ACTIUS	36
TAULA 9: TOTAL POSICIONS DE LA CARTERA D'ALTRES ACTIUS LÍQUIDS (EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ).....	37
TAULA 10: TOTAL POSICIONS DE LA CARTERA D'ALTRES ACTIUS NO LÍQUIDS (EN % SOBRE LA CARTERA D'INVERSIONS DEL FRJ)	37
TAULA 11: DETALL DELS FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY.....	38
TAULA 12: DETALL DELS IMMOBLES DEL FRJ I LA SEVA VALORACIÓ A VALOR RAONABLE ESTIMAT.....	38
TAULA 13: FONTS: MORNINGSTAR DIRECT,CREDIT SUISSE, COVIP	42
TAULA 14: RENDIBILITAT ACUMULADA DEL FRJ RESPECTE A LA INFLACIÓ ANDORRANA	43



RESUM EXECUTIU

“ La rendibilitat acumulada a llarg termini supera la inflació andorrana, com estableix l'objectiu marcat per la llei.

Fins a 30/09/2024, la rendibilitat de la cartera del FRJ és de +6,06%.

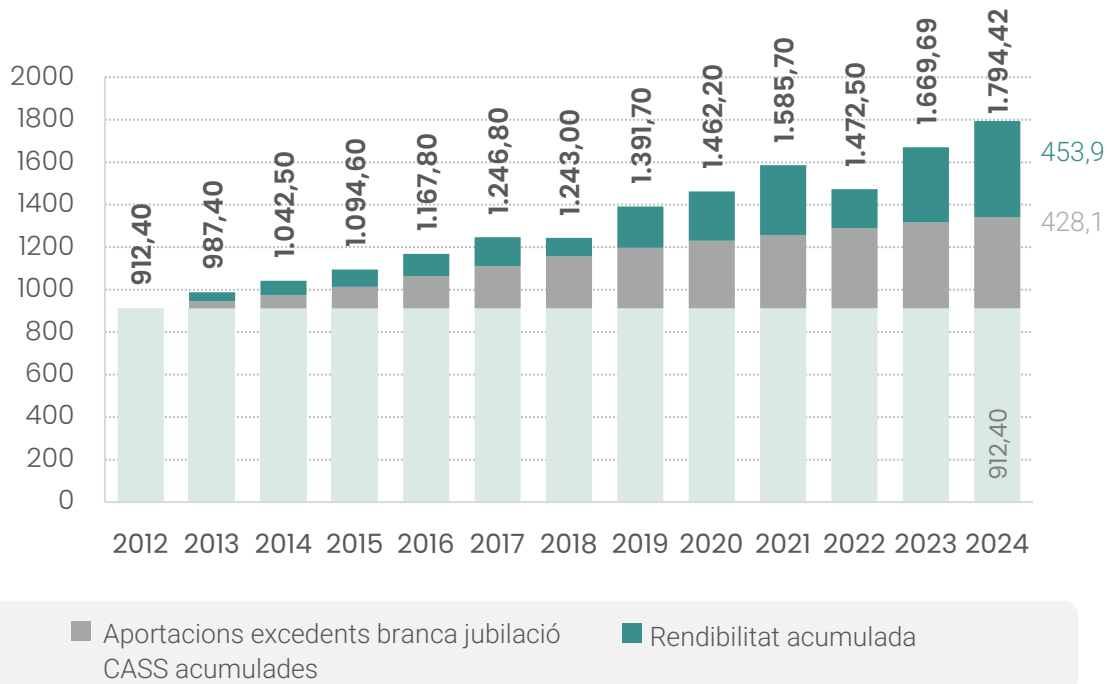


Actius sota gestió

En milions d'euros, des de 31 de desembre del 2012

1.794,42

milions d'euros



Composició de la cartera per tipus d'actiu a 30/09/2024

Renda fixa i monetari

61,2%

del patrimoni del FRJ



Renda variable

30,3%

del patrimoni del FRJ



Altres actius

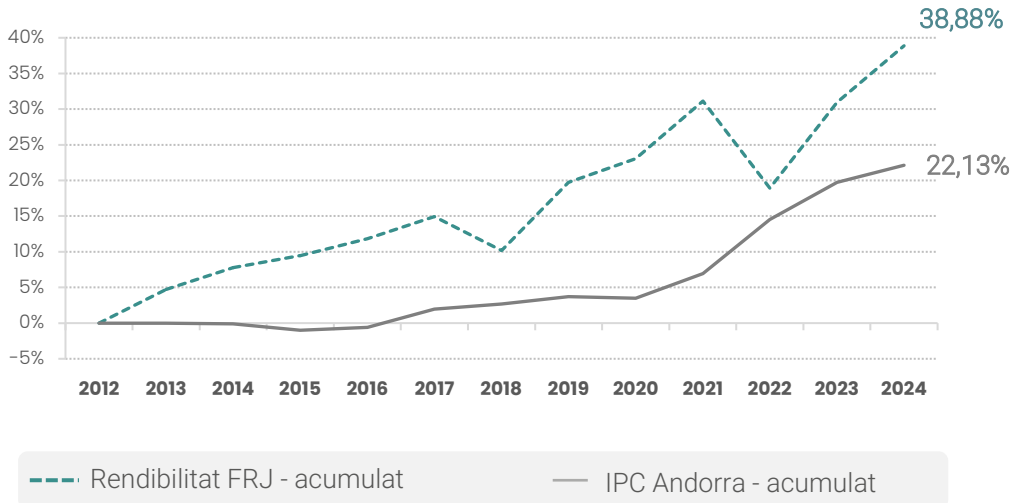
8,5%

del patrimoni del FRJ



Rendibilitat respecte a la inflació andorrana

Des de 31 de desembre del 2012



El Fons de reserva de jubilació (en endavant, FRJ) té l'objectiu d'aconseguir a mig i llarg termini una **rendibilitat superior a la inflació andorrana** ([Llei 6/2015](#)).

Rendibilitat acumulada

“ La rendibilitat del FRJ acumula un +6,06% en l'any, sent la del mes de setembre positiva en +1,08%. Haver incrementat l'exposició en renda variable, en un entorn favorable, està sent positiu.

Tant la renda variable com la renda fixa tanquen el mes de setembre amb rendibilitats positives en general, recolzats tant per noves baixades de tipus d'interès per part dels bancs centrals com per les bones dades de l'economia americana, entre d'altres factors. La rendibilitat dels índexs de referència del FRJ en renda variable durant el mes han estat de +1,02% i la de renda fixa de +1,26%.

La rendibilitat acumulada a llarg termini del FRJ supera la inflació andorrana, com estableix l'objectiu marcat per la llei.

VOLATILITAT ANUALITZADA

Últims 5 anys

6,02%

Últims 10 anys

29,11%

Últims 5 anys

17,35%

Últims 3 anys

7,97%

Últims 12 mesos

12,14%

Any en curs

6,06%

Comparativa amb altres fons de pensions internacionals

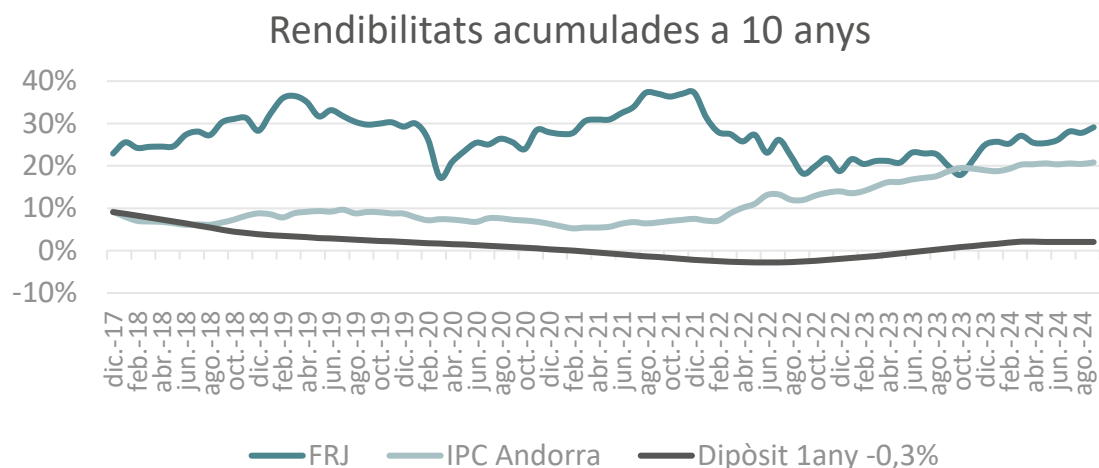
El rendiment obtingut pel FRJ en el període objecte de presentació es situa lleugerament per damunt dels obtinguts en el mateix període per d'altres fons de pensions internacionals i fons d'inversió amb perfil de risc i distribució d'actius similar als del FRJ:

Fons de pensió	País	Rendibilitat	Data
Fons de reserva de jubilació	Andorra	6,06%	30/09/2024
Mitja fons pensions suïssos (índex CS Swiss Pension Fund)	Suïssa	5,28%	30/09/2024
Mitja plans pensions espanyols (entre 25%-35% renda variable)	Espanya	6,00%	30/09/2024
Mitja fons de pensions mixtes italians (<i>fondi negoziali bilanciati</i>)	Itàlia	5,80%	30/09/2024
Mitja fons d'inversió mixtes EUR (entre 25%-35% renda variable)	Zona Euro	5,06%	30/09/2024

Fons: Morningstar Direct, Credit Suisse, Covip

Rendibilitats acumulades a 10 anys

El gràfic següent mostra que, més enllà de la dada actual, l'estratègia d'inversió del FRJ ha assolit l'objectiu d'obtenir una rendibilitat superior a la inflació de manera recurrent en períodes de 10 anys des de l'any 2007, malgrat incloure períodes adversos com la crisi financera de 2008, la covid al 2020 i el creixement sostingut d'inflació que es va iniciar al 2021. Mentre que la cartera del FRJ ha registrat rendibilitats acumulades en períodes de 10 anys d'entre el 17% i el 37% (27,1% de mitjana), la inflació acumulada en períodes de 10 anys s'ha situat entre el 5% i el 21% (10,8% de mitjana). Així mateix, haver invertit exclusivament en dipòsits a 1 any no hauria permès batre la inflació ja que la rendibilitat mitjana hauria estat d'1,3%, amb períodes de rendibilitat negativa.





1. EL FONS DE RESERVA DE JUBILACIÓ (FRJ)



El Fons de reserva de jubilació (d'ara en endavant, "FRJ" o "Fons") és una entitat de dret públic amb patrimoni i personalitat jurídica propis i amb plena capacitat d'obrar, públicament i privadament, amb independència de l'Administració general, per desenvolupar les funcions que li són atribuïdes per la Llei 6/2015, de 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació (d'ara en endavant, "Llei 6/2015").

El FRJ té per objecte la tinença i la gestió del patrimoni titularitat dels beneficiaris de la branca jubilació de la Caixa Andorrana de Seguretat Social (d'ara en endavant, "la CASS"), en la seva modalitat contributiva.

El FRJ va néixer el 12 de febrer del 2015, amb l'entrada en vigor de la Llei 6/2015, i va rebre tots els actius que fins el 31 de desembre del 2015 composaven el patrimoni de la branca jubilació de la CASS amb efectes l'1 de gener del 2016.

En conseqüència, l'1 de gener del 2016 el patrimoni de la branca jubilació de la CASS va quedar integrat en una nova entitat de dret públic, el FRJ, separat totalment de la CASS.

Així, des de l'exercici 2016, inclòs, el FRJ gestiona amb autonomia pròpia el patrimoni dels beneficiaris de la branca de jubilació de la CASS i com a òrgan autònom presenta els seus informes periòdics, i formula i aprova els seus comptes anuals i formula la proposta de pressupost del Fons per ser objecte d'aprovació per part del Consell General, si s'escau.

L'administració i la representació del FRJ són exercides pel Consell d'Administració i per la Comissió Gestora, d'acord amb la distribució de competències que estableix la Llei 6/2015.

D'acord amb l'establert en la Llei 6/2015, l'estratègia d'inversió del Fons, que aprova el Consell d'Administració a proposta de la Comissió Gestora, es regeix pels principis de responsabilitat, transparència, liquiditat, seguretat, eficiència i diversificació, a la vegada que procura aconseguir a mig i llarg termini una rendibilitat real positiva, és a dir, superior a la inflació andorrana.

La Comissió Gestora és responsable de la implementació, seguiment i supervisió de la gestió del patrimoni del Fons.

Finalment, malgrat la Llei 6/2015 estableix que el FRJ podrà efectuar també la gestió d'altres fons de reserva o anàlegs dins l'àmbit del sector públic o per interès general; fins a la data el FRJ només ha gestionat el patrimoni titularitat dels beneficiaris de la branca de jubilació de la CASS, en la seva modalitat contributiva.



2. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ



2.1. Criteris generals

La Llei 6/2015 preveu unes línies d'actuació en la gestió del patrimoni del FRJ.

Els principals elements previstos en la Llei 6/2015 són els principis de l'estratègia d'inversió regulats en l'article 26 i els criteris generals establerts en els articles 27 i 29; així com els principis d'inversió socialment responsable referits en l'article 28:

- **Principis de l'estratègia d'inversió**
 - Responsabilitat
 - Transparència
 - Liquiditat
 - Seguretat
 - Eficiència
 - Diversificació
- **Objectiu de rendibilitat**

Aconseguir a mig i llarg termini una rendibilitat real positiva, és a dir, superior a la inflació andorrana.
- **Criteris generals de la política d'inversió**

Aquests criteris generals estan establerts a l'article 27 i 29 de la Llei 6/2015, i són uns límits per tipologies d'actiu que la política d'inversió ha de respectar (veure apartat 2.2 per més informació).

2.2. L'estratègia d'inversió

L'estratègia d'inversió és un document que determina com es gestiona el conjunt del patrimoni del FRJ, partint dels criteris previstos per la Llei 6/2015 i tenint en compte les necessitats financeres de la branca de jubilació de la CASS segons el darrer estudi actuarial facilitat per la CASS al FRJ, així com les premisses establertes en la legislació vigent, que determinen tant l'horitzó temporal del FRJ com la previsió dels fluxes d'entrada i sortida d'aquest.

La Llei 6/2015 preveu que el document sobre l'estratègia d'inversió desenvolupi aspectes com:

- Les funcions i responsabilitats dels òrgans de govern del Fons en la definició i implementació de l'estratègia d'inversió.
- La política d'inversió.
- La política d'identificació, gestió i control dels riscos.
- La distribució estratègica per classe d'actius, per divises i per tipologia de gestió, entre d'altres, sempre tenint en compte la naturalesa dels compromisos del FRJ.
- L'índex de referència per la gestió del conjunt del patrimoni del FRJ
- Els mandats de gestió atorgats a gestors externs, incloent la política d'inversió i el requeriment d'aplicació de la política d'inversió socialment

responsable del FRJ, els requeriments de gestió de riscos, de costos, i tramesa d'informació.

- Política de selecció, diversificació, seguiment i control de les entitats gestores i dipositàries.
- Els criteris d'avaluació i repartiment entre els gestors externs.
- Els costos objectiu a negociar amb les entitats.

L'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015 preveu uns criteris generals d'inversió que el FRJ ha de respectar. Es tracta d'uns límits del pes màxim o mínim a invertir segons la classe d'actiu.

Els límits legals establerts per tipologia d'actiu en la Llei 6/2015 i que foren modificats mitjançant modificació de la Llei 6/2015 a partir del febrer del 2022, són els que es detallen a continuació:

Criteris generals d'inversió	Límit legal fins a 14/02/2022	Límit legal a partir del 15/02/2022 ¹	Límit en estratègia d'inversió a partir de l'01/07/2017
a) Inversió en instruments del mercat monetari i/o actius de renda fixa negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents i amb una qualitat creditícia mínima de grau d'inversió (<i>investment grade</i>)	Mínim 50% renda fixa investment grade		Mínim 50% renda fixa investment grade
a) Inversió en instruments del mercat monetari i/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 (<i>investment grade</i>)		Mínim 45% renda fixa, incloent màxim 10% deute inferior a investment grade	
b) Inversió en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats	Màxim 35%	Màxim 35%	Màxim 35%
c) Inversió en actius diferents dels anteriors	Màxim 15%	Màxim 20%	Màxim 15%
d) Percentatge del patrimoni invertit en actius aptes i líquids	Mínim 80%	Mínim 80%	Mínim 80%

L'Estratègia d'inversió del FRJ en vigor a 30/09/2024 es pot consultar a la pàgina web del FRJ www.fonsdereserva.ad/Publicacions. Així mateix, els informes

¹ L'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015 va ser modificat per la disposició final dotzena de la Llei 4/2022, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici 2022 i va entrar en vigor el 15 de febrer del 2022.

trimestrals disponibles a la mateixa web contenen un annex amb l'Estratègia d'inversió vigent durant el període de referència de l'informe.

L'estratègia és una eina de gestió que ha de ser revisada periòdicament per part de la Comissió Gestora per adaptar-la tant a l'evolució dels fluxes de la branca de jubilació de la CASS i als resultats dels estudis actuàrials que la CASS realitzi; com la situació i perspectives dels mercats financers i del context econòmic mundial que són dinàmics i generen possibles oportunitats o amenaces pel FRJ.

Així, tal i com preveu el punt 5 de l'article 27 de la Llei 6/2015, la política d'inversió, continguda dins de l'estratègia d'inversió del FRJ és revisada almenys, anualment per part de la Comissió Gestora i, si s'escau, aquest òrgan sotmet les propostes de modificació que consideri oportunes al Consell d'Administració per a la seva revisió i aprovació, si escau.

Les modificacions de l'estratègia d'inversió amb impacte durant l'exercici 2024 són les següents:

- Introducció d'una nova tipologia de gestió en renda fixa, aplicable a partir de l'1 de gener de 2024, amb l'objectiu de capturar una rendibilitat coneguda en el moment de compra i mantenir, en principi, les emissions fins al seu venciment. En aquest sentit, s'introdueix l'annex 3: mandat de renda fixa euro en el document d'estratègia d'inversió disponible a la web del FRJ i es renumeren els annexos següents.

Tal i com preveu la Llei 6/2015, la Comissió Gestora ha estat avaluant possibles canvis en l'Estratègia d'inversió i els mandats en vigor per adaptar-los a l'actual situació del sistema de pensions, així com a les perspectives pels propers anys tant dels mercats financers com del context geopolític i econòmic local i global. Aquesta avaluació i consideració de modificacions en l'estratègia també pren en consideració els nous límits legals en vigor des del 2022 sobre l'assignació estratègica d'actius que permeten, entre d'altres, invertir un màxim del 10% del patrimoni en actius de renda fixa per sota de grau d'inversió, i alhora incrementar fins a un 20% les inversions en altres actius.

Com a resultat d'aquests treballs, en data 12 de setembre de 2024 el Consell d'Administració del FRJ va aprovar, a proposta de la Comissió Gestora, una nova estratègia d'inversió amb un període transitori d'implementació d'un mes, estimat de l'1 fins al 31 de desembre de 2024, i entrada en vigor efectiva el pròxim 1 de gener de 2025. El compliment d'aquest calendari dependrà dels processos d'actualització de la documentació legal d'un fons d'inversió de dret francès, així com de la possibilitat que un escenari sobrevingut d'inestabilitat als mercats financers faci recomanable realitzar els canvis posteriorment.

2.3. Els mandats de gestió

Un mandat de gestió és un document que forma part de l'estratègia d'inversió del FRJ i dels contractes signats amb cadascuna de les entitats financeres a qui

s'encomana la gestió d'una part del patrimoni del FRJ. Aquests contractes detallen la política d'inversió a aplicar i obliguen a l'entitat gestora al compliment dels criteris i límits previstos.

Els mandats de gestió en vigor van ser aprovats pel Consell d'Administració del FRJ i formen part del document Estratègia d'inversió del FRJ, disponible a la pàgina web del FRJ www.fonsdereserva.ad/Publicacions.

Amb data 1 de gener de 2024 va entrar en vigor un nou mandat de gestió de renda fixa euro. En aquest sentit, a 1 de gener de 2024 un dels gestors a qui s'havia atorgat fins aleshores un mandat equilibrat el va substituir pel nou mandat de renda fixa euro.

2.4. Compliment dels criteris generals d'inversió

L'actual política d'inversió, establerta en l'estratègia d'inversió, compleix amb els criteris generals que estableix l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015 del Fons, modificat per la disposició final dotzena de la Llei 4/2022, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici 2022.

A 30 de setembre del 2024, el FRJ presentava el posicionament següent respecte a aquests criteris:

Criteris generals d'inversió	Límit legal	Límit estratègia inversió	Cartera a 30/09/2024
a) Percentatge del patrimoni invertit en instruments del mercat monetari i/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 (<i>investment grade</i> en nomenclatura internacionalment acceptada) per una o més agències de ràting de reconeguda solvència.	Mínim 45%	Mínim 50%	61,2%
b) Percentatge del patrimoni invertit en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats.	Màxim 35%	Màxim 35%	30,3%
c) Percentatge del patrimoni invertit en actius diferents dels anteriors, fet que permet la inversió en altres tipologies d'actius.	Màxim 20%	Màxim 15%	8,5%
d) Percentatge del patrimoni invertit en actius aptes, d'acord amb el que preveu l'apartat 1 de l'article 29, i líquids.	Mínim 80%	Mínim 80%	94,4% (*)

(*) Detall dels actius de la cartera d'inversions a 30 de setembre del 2024 considerats no líquids segons l'article 27 de la Llei 6/2015:

	30/09/2024	
	Import Eur	% FRJ
Béns immobles	37.121.744	2,1%
Capital risc	92.850	0,0%
FoF Private Equity	57.237.127	3,2%
BlueOrchard	5.505.614	0,3%
	99.957.335	5,6%

Així mateix, a 30 de setembre del 2024 el posicionament de la cartera d'inversions del FRJ respecte la distribució d'actius i divises prevista en l'Estratègia d'inversió era el següent:

Distribució per tipus d'actiu (amb transparització dels fons d'inversió)

	Objectiu estratègic	Benchmark (**)	Cartera a 31/12/2023	Cartera a 30/09/2024
	% patrim.	% patrim.	% patrim.	% patrim.
Renda fixa	50% - 75%	60,0%	61,9%	61,2%
Monetari (*)		5,0%	8,8%	5,7%
Renda fixa (*)		55,0%	53,1%	55,5%
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%	30,0%	28,7%	30,3%
Renda variable Zona Euro	5% - 22%	15,0%	12,3%	13,0%
Renda variable mundial ex-Euro	5% - 34%	15,0%	16,0%	17,0%
Renda variable països emergents	0% - 4%		0,4%	0,3%
Altres actius	0% - 15%	10,0%	9,4%	8,5%
Immobilari	0% - 7,5%	1,0%	2,1%	2,1%
Private equity	0% - 7,5%	2,5%	2,6%	3,2%
Altres actius (renda fixa high yield, bons convertibles,...)	0% - 10%	6,5%	4,7%	3,2%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

(*) No es concreten expressament

(**) Benchmark cartera global:

Índex	Tipus d'actiu	Pes
€STR (OISESTR Index)	Monetari	5,0%
Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEGTREU Index)	Renda fixa govern	27,5%
Bloomberg EuroAggr Corporate TR Index EUR (LECP TREU Index)	Renda fixa corporativa	27,5%
MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)	Accions Global exEmu	15,0%
MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)	Accions Eurozona	15,0%
€ESTR (OISESTR Index) + 2,0%	Altres actius	1,4%
HFRU Relative Value Arbitrage (HFRURVA Index)	Altres actius	2,1%
Bloomberg Global High Yield TR Index Hedged EUR (LG30TREH Index)	Altres actius	3,0%
Immobles	Altres actius	1,0%
Private Equity	Altres actius	2,5%
	TOTAL	100,0%

De les taules anteriors es desprèn que a 30 de setembre del 2024 el FRJ compleix amb els límits per distribució d'actius previstes en l'estratègia d'inversió.

Distribució per divisa (sense transparització dels fons d'inversió)

	Objectiu estratègic % patrim.	Benchmark % patrim.	Cartera a 31/12/2023 % patrim.	Cartera a 30/09/2024 % patrim.
Euro	85% - 100%	83,5%	90,5%	90,3%
Divises països desenvolupats ex-Eur	0% - 15%	16,5%	9,5%	9,7%
Divises països emergents	0% - 5%	0%	0,0%	0,0%
TOTAL	100%	100%	100,0%	100,0%

L'exposició per divisa detallada en el quadre anterior es calcula sense tenir en compte la transparització de les carteres dels fons d'inversió que puguin tenir actius en divisa però que estan denominats en euros, malgrat aquests fons d'inversió poden no tenir el risc de divisa cobert.

Distribució per divisa (amb transparització dels fons d'inversió)

	Objectiu estratègic % patrim.	Benchmark % patrim.	Cartera a 31/12/2023 % patrim.	Cartera a 30/09/2024 % patrim.
Euro	85% - 100%	83,5%	83,3%	82,2%
Divises països desenvolupats ex-Eur	0% - 15%	16,5%	16,2%	17,5%
Divises països emergents	0% - 5%	0%	0,5%	0,4%
TOTAL	100%	100%	100,0%	100,0%

L'exposició per divisa detallada en el quadre anterior es calcula tenint en compte la transparització de les carteres dels fons d'inversió. L'exposició a euro a 30/09/2024 era del 82,2%, percentatge lleugerament inferior al mínim del 85% previst.

En l'estratègia d'inversió en vigor es van preveure límits estratègics, tant per posicionament geogràfic de la renda variable com per divisa, sense tenir en compte la composició dels fons d'inversió (transparització), sinó la divisa de referència de cada fons d'inversió. Actualment, el FRJ disposa d'eines per obtenir aquestes dades amb la transparització dels fons d'inversió i la nova estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració el 12 de setembre del 2024 i que es preveu que entri en vigor a 1 de gener del 2025 aplica uns límits que consideren la transparització dels fons d'inversió.

2.5. Compliment dels criteris dels mandats de gestió

El FRJ realitza mensualment un control individualitzat de les carteres de cada gestor extern, així com de la cartera gestionada internament i del patrimoni d'actius financers consolidats del FRJ. Aquests controls permeten detectar

incompliments puntuals dels mandats de gestió, que generalment són reconduïts ràpidament.

A continuació es detallen els incompliments detectats fins a 30/09/2024:

No	Data incidència	Data resolució	Tipus d'incom	Tipus d'actiu	Divisa	Descripció incidència	Límit	Posició detectada	Descripció resolució
1	26/06/2024	6/08/2024	Actiu	Renda Variable	EUR	Incorporació d'un ETF de rèplica sintètica.	0,00%	1,01%	Venda ETF
2	20/06/2024	25/06/2024	Actiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en una mateixa emissió de renda fixa.	2,50%	3,88%	Venda renda fixa
3	26/07/2024	1/08/2024	Passiu	Renda Fixa	EUR	Bo en cartera passa a high yield, no permès en el mandat moderat.	0,00%	0,34%	Venda renda fixa
4	31/07/2024	1/08/2024	Passiu	Renda Fixa	EUR	Bo en cartera passa a high yield, no permès en el mandat moderat.	0,00%	0,14%	Venda renda fixa

Dels 4 incompliments de mandat detectats, el 50% (2) són de tipus actiu, és a dir, que ha estat la decisió activa d'un gestor o una mala parametrització dels seus controls el que ha generat una situació d'incompliment i el 50% (2) són de tipus passiu, és a dir, incompliments sobrevinguts, principalment, a causa de les variacions de les valoracions dels actius en cartera o d'una reducció de la seva nota creditícia. En cas que un incompliment actiu generi pèrdues, es demana al gestor que les reemborsi al FRJ. En aquest període, cap dels dos incompliments actius ha generat pèrdues.

Cal subratllar que, gràcies a la important diversificació d'actius en la gestió del patrimoni del FRJ, aquests incompliments dels mandats individuals no han generat cap incompliment de l'estratègia a nivell de la cartera consolidada.

2.6. Implementació de l'estratègia d'inversió

A 30 de setembre del 2024 el 77,0% del patrimoni està gestionat per sis entitats gestores externes, en base a tres mandats de gestió diferenciats (perfil moderat, perfil equilibrat i renda fixa euro) i on cada entitat gestora té un d'aquests tres mandats.

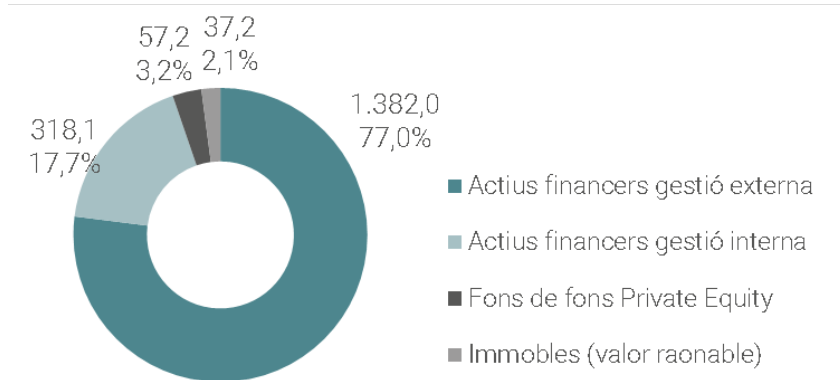
D'acord amb l'exposat en l'apartat 2.3, a 1 de gener de 2024, un dels gestors a qui s'havia atorgat fins aleshores un mandat equilibrat l'ha substituït pel nou mandat de renda fixa euro.

Tal com mostra el gràfic següent, a 30 de setembre del 2024 el 77,0% de la cartera d'inversions del FRJ està gestionat per entitats gestores externes en base a tres mandats de gestió, un de perfil moderat assignat a 3 dels gestors externs, un altre de perfil equilibrat, assignat a 2 altres gestors externs i un darrer de renda fixa euro assignat a 1 gestor extern.

D'altra banda, un 17,7% són inversions en actius financers seleccionats directament per la Comissió Gestora i un 3,2% són fons de fons de *private equity*, seleccionats també per la Comissió Gestora amb el recolzament d'un consultor extern especialitzat i que estan essent i seran subscrits progressivament al llarg

dels 4-5 anys posteriors a la seva subscripció i compromís inicials efectuats entre el 2021 i el 2023. La valoració d'aquests fons de fons de *private equity* és a valor de mercat, entès com una estimació en la data més pròxima al tancament proporcionat per la societat gestora de *private equity*.

Finalment, un 2,1% són actius immobiliaris directes situats a Andorra i uns actius de capital risc també domiciliats a Andorra, ambdós tipus d'actius es valoren a valor raonable.



Gràfic 1: Distribució de la cartera d'inversions segons la naturalesa de la gestió, en milions d'euros i en %.

Així, el 97,9% del patrimoni del FRJ està invertit en instruments financers, la majoria dels quals, un 94,4% del patrimoni del FRJ, són actius líquids i cotitzats en els mercats financers internacionals.

2.7. Entitats gestores externes

Les entitats gestores externes són entitats financeres seleccionades pel Fons que gestionen una part del patrimoni seguint les directrius, restriccions i límits previstos en un mandat de gestió atorgat pel FRJ al gestor extern d'entre els mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració del FRJ.

És la Comissió Gestora qui atorga el mandat de gestió a cadascun dels gestors externs i qui determina, d'acord amb els criteris establerts en l'estratègia, el repartiment i assignació entre gestors en cada moment.

A 30 de setembre del 2024 el FRJ compta amb sis gestors externs als quals se'ls ha atribuït un dels tres mandats de gestió previstos en l'Estratègia d'Inversió del FRJ vigent durant el tercer trimestre del 2024:



La diversitat de gestors és un element fonamental en l'aplicació d'una adequada diversificació en la gestió del patrimoni del Fons, ja que diversifica el risc de gestió i permet al FRJ accedir a diferents processos d'inversió, estils de gestió o recursos de les entitats, entre d'altres.

Durant el tercer trimestre de l'exercici 2024, dues de les entitats gestores externes han tingut assignat un Mandat Equilibrat (43,6% del patrimoni del Fons a 30 de setembre del 2024), tres entitats un Mandat Moderat (34,5% del patrimoni del Fons a 30 de setembre del 2024) i una entitat un Mandat de Renda Fixa Euro (16,6% del patrimoni del Fons a 30 de setembre del 2024).

2.8. Entitats dipositàries

Les funcions principals de les entitats dipositàries són la custòdia i administració dels actius financers del FRJ, tant dels gestionats per entitats gestores externes com dels gestionats directament pel FRJ.

A més, en aquells casos en què l'estructuració de la gestió externa s'ha instrumentalitzat mitjançant la constitució d'un fons d'inversió regulat, el dipositari vetlla pel compliment del mandat de gestió i altres obligacions regulatòries per part de les entitats gestores del fons. Per això, en el cas de les tres carteres gestionades per entitats gestores franceses el dipositari té una funció de supervisió i control del compliment dels límits establerts en el prospecte del fons d'inversió, el qual recull els principals criteris de la política d'inversió i de gestió de riscos del FRJ establerts en el mandat discrecional de gestió atorgat pel FRJ a cada gestora francesa.

A 30 de setembre del 2024 el FRJ compta amb quatre entitats dipositàries:



A 30 de setembre del 2024, un 64,6% de la cartera d'inversions del Fons està dipositada en entitats bancàries a Andorra i un 30,1% en entitats bancàries franceses. Del 5,3% restant, un 3,2% correspon als actius en *private equity* i un 2,1% són els immobles propietat del FRJ situats a Andorra i valorats al seu valor raonable.



3. MERCATS FINANCERS – 3r TRIMESTRE DEL 2024



3.1. Situació macroeconòmica

Al tercer trimestre del 2024 l'economia de l'Eurozona ha crescut un 0,4% i la del conjunt de la Unió Europea un 0,3%. El BCE preveu que el creixement del PIB real per l'any 2024 es situï en 0,8% i que repunti fins a l'1,3% al 2025 i 1,5% al 2026.

Als EUA el creixement ha estat més sòlid, amb un augment del PIB de 0,7% al tercer trimestre, sense canvis des del trimestre anterior i amb el consum intern com a principal catalitzador.

El creixement del PIB mundial segueix sent moderat. Els països amb una forta demanda interna o exposició al cicle tecnològic global són els principals contribuïdors.

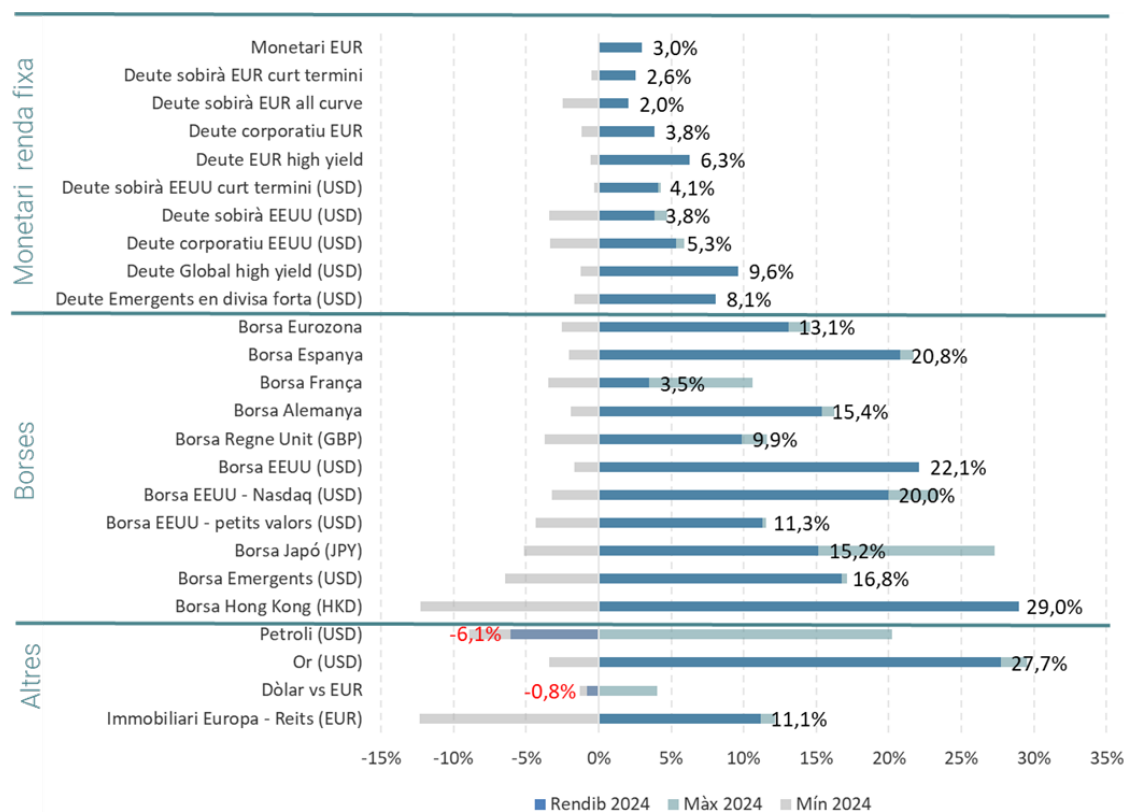
Els bancs centrals de les principals economies desenvolupades han iniciat el cicle de baixades de tipus d'interès, recolzats per una inflació que ha passat a estar sota control i, en el cas dels EUA, per unes dades macroeconòmiques sòlides.

Al tercer trimestre, la inflació s'ha seguit reduint tant als EUA com a la Zona Euro. A tancament del tercer trimestre la inflació total i la inflació *core* (exclou alimentació i energia) de la Zona Euro es situen al 1,7% i 2,7% respectivament i als EUA al 2,4% i al 3,3% respectivament.

El BCE preveu que la inflació a la Zona Euro es mantingui estable al 2,5% al 2024, que es redueixi fins al 2,2% al 2025 i al 1,9% al 2026.

3.2. Mercats Financers

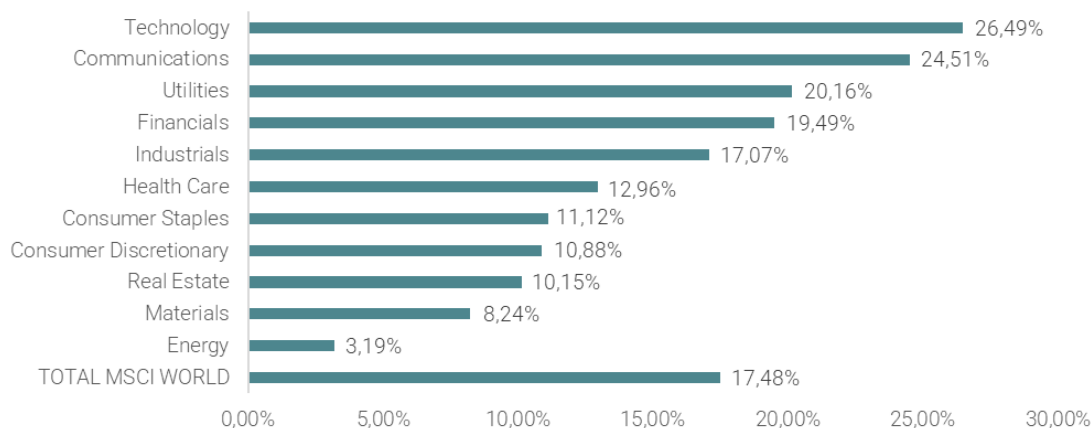
Fins a 30/09/2024, predominen les rendibilitats positives entre les diferents tipologies d'actiu i aquestes són particularment importants en alguns mercats borsaris.



Gràfic 2: Rendibilitat acumulada per tipus d'actiu des del 31/12/2023 i fins a 30/09/2024. Divisa local. Font: elaboració pròpia.

Tot i alguns episodis de volatilitat, en el tercer trimestre la **renda variable** mundial ha aconseguit guanys importants, seguint amb la tendència alcista de tot l'any, impulsada per una economia nord-americana sòlida, l'inici de les retallades de tipus d'interès i les expectatives de que aquestes segueixin en els propers mesos. El sector tecnològic i el de comunicacions han liderat els guanys. La **renda variable de mercats emergents** també ha tingut un bon comportament, suportada per l'anunci d'importants estímuls econòmics per part del govern xinès.

Rendibilitat per sectors MSCI World del 31/12/2023 al 30/09/2024



Gràfic 3: Rendibilitat acumulada per sectors de l'índex MSCI World, des del 31/12/2023 fins a 30/09/2024. Divisa local. Font: elaboració pròpia.

La **renda fixa** s'ha beneficiat de les baixades de tipus d'interès per part dels bancs centrals i de les expectatives de noves baixades i ha obtingut rendibilitats sòlides de d'inici d'any i també durant el tercer trimestre, que han beneficiat tant als bons governamentals com als bons corporatius, tot i que els diferencials de crèdit s'han mantingut estables durant el tercer trimestre.

El preu del **petroli** ha caigut durant el tercer trimestre com a conseqüència de les perspectives de creixement global moderat i de la desacceleració de la demanda a la Xina. Altres **matèries primeres** han pujat lleugerament de mitjana, tant en el trimestre com en l'any, impulsades per l'or, que continua en tendència alcista i acumula importants guanys des d'inici d'any.

Les expectatives d'una relaxació econòmica més ràpida als EUA han portat a una depreciació del **dòlar** respecte a les principals divises. En concret respecte l'Euro a final del tercer trimestre acumula una depreciació del 2,2% des d'inici d'any.



4. LA CARTERA D'INVERSIONS A 30/09/2024



La cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació (FRJ) a 30 de setembre del 2024 ascendeix a 1.794,4 milions d'euros.

La cartera s'inverteix a nivell global a través d'inversions majoritàriament cotitzades en els mercats financers internacionals.

En compliment dels criteris generals d'inversió de la Llei 6/2015, la cartera està formada, principalment, per actius monetaris i actius de renda variable i de renda fixa directes (bons, accions,...) que cotitzen en mercats reglamentats, així com per organismes d'inversió col·lectiva. A 30 de setembre del 2024 un 24,3% de la cartera està invertida a través d'organismes d'inversió col·lectiva, principalment en fons d'inversió i/o ETFs amb valor liquidatiu diari i reemborsaments diaris.

Les anàlisis presentades en aquest informe són sense transparitzar la cartera dels fons d'inversió, és a dir, es consideren les inversions en organismes d'inversió col·lectiva com un actiu directe.

L'euro és la divisa de referència de la cartera, en coherència amb la divisa dels fluxos de la branca jubilació de la CASS. Tanmateix, es permet invertir en divises diferents a l'euro respectant els límits previstos en l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració a proposta de la Comissió Gestora.

Des d'inici d'any i fins a 30/09/2024, el FRJ ha rebut 23,7 milions d'euros de transferències de la CASS, corresponents a excedents generats per la branca de jubilació durant aquest període que s'han incorporat a la cartera d'inversions.

Tal com mostra la taula adjunta en l'apartat 4.1. *Distribució de la cartera d'inversions*, durant els nou primers mesos del 2024, la cartera d'inversions ha augmentat en 124,7 milions d'euros. Aquesta variació inclou, d'una banda, els 23,7 milions d'euros d'excedents de la branca jubilació transferits per la CASS al FRJ durant aquest període i, d'altra banda, la variació de valor de la cartera d'inversions. Una part rellevant d'aquesta variació és latent i s'explica per la valoració de mercat a 30 de setembre del 2024 respecte a la valoració a 31 de desembre del 2023.

Finalment, la variació del valor de la cartera d'inversions presentada en aquest informe trimestral no és equiparable al resultat del període presentat a l'estat de rendiment financer degut als següents factors:

- a) la diferència de criteri en la valoració dels immobles entre el valor raonable presentat aquí i el valor net comptable en l'estat de situació financera; i
- b) les despeses operatives (ex. salaris del personal, serveis professionals externs, llicències informàtiques,...), que no es tenen en compte en el resultat de la cartera d'inversions però s'inclouen en l'estat de rendiment financer presentat en l'apartat 8.2 del present informe.

4.1. Distribució de la cartera d'inversions

Tal com mostra la taula següent, des d'inici d'any i fins a 30 de setembre del 2024 la cartera d'inversions ha augmentat en 124,7 milions d'euros. Aquesta variació inclou, d'una banda, els 23,7 milions d'euros de transferències de la CASS corresponents als excedents de la branca de jubilació transferits per la CASS al FRJ, i, d'altra banda, la variació positiva de valor de la cartera d'inversions registrat durant el segon trimestre del 2024 per un total de 101 milions d'euros.

Aquesta variació positiva de 101 milions inclou, per una banda, les rendes netes de l'explotació dels immobles en cartera una vegada dotades les corresponents amortitzacions, i d'altra banda les rendes, en forma d'interessos o dividends, generats pels actius en cartera fins a 30 de setembre del 2024. Així mateix, també inclou els decrements de valor durant l'any fruit dels costos de gestió, dipositaria i altres costos transaccionals dels actius financers satisfets a les entitats gestores i dipositàries; els guanys i les pèrdues realitzades per venda o amortització de títols en cartera durant l'exercici i, finalment, per l'increment del valor de mercat de la cartera d'inversions entre el tancament del 2023 i el tercer trimestre del 2024.

	Import Eur 30/09/2024	%	Import Eur Eur	%	Variació	%
Monetari	102,4	5,7%	146,4	8,8%	-43,9	-3,1%
Renda fixa	996,5	55,5%	886,8	53,1%	109,6	2,4%
Renda variable	543,5	30,3%	478,8	28,7%	64,8	1,6%
Altres actius - líquids	52,0	2,9%	72,8	4,4%	-20,7	-1,5%
Altres actius - no líquids	5,6	0,3%	5,4	0,3%	0,2	0,0%
Altres actius - FoF Private Equity	57,2	3,2%	44,2	2,6%	13,0	0,5%
Béns immobles a valor raonable	37,1	2,1%	35,3	2,1%	1,8	0,0%
Total cartera inversions	1.794,4	100,0%	1.669,7	100,0%	124,7	0,0%

Dades en milions d'euros

Actius no líquids

Taula 1: Distribució per tipus d'actiu, en milions d'euros i en percentatge

La distribució per divises de la cartera d'inversions no ha patit canvis significatius respecte el tancament de l'exercici 2023 a nivell percentual. Tant el pes en euros com el pes en dòlars nord-americans s'ha mantingut, en el 90,3% i el 8,4% del total.

	Import Eur 30/09/2024	%	Import Eur 31/12/2023	%	Variació	%
EUR	1.620,2	90,3%	1.510,9	90,5%	109,3	-0,2%
USD+CAD	150,6	8,4%	136,4	8,2%	14,2	0,2%
GBP	4,4	0,2%	3,3	0,2%	1,1	0,0%
CHF	6,9	0,4%	7,1	0,4%	-0,2	0,0%
Altres divises	12,3	0,7%	12,0	0,7%	0,3	0,0%
Total cartera inversio	1.794,4	100,0%	1.669,7	100,0%	124,7	0,0%

(*) Dades en milions d'euros

Taula 2: Distribució per tipus divises, en milions d'euros i en percentatge

L'exposició al risc de divisa detallada en el quadre anterior es calcula sense transparitzar les carteres dels fons d'inversió que puguin tenir actius en divisa, però que estan denominats en euros, malgrat aquests fons d'inversió poden no tenir el risc de divisa cobert.

4.2. Actius monetaris

Els actius monetaris ascendeixen a 102,4 milions d'euros i suposen el 5,7% de les inversions del Fons de reserva de jubilació a 30 de setembre del 2024. Es tracta d'instruments financers a curt termini com fons monetaris, dipòsits a termini, comptes corrents, papers comercials, ...

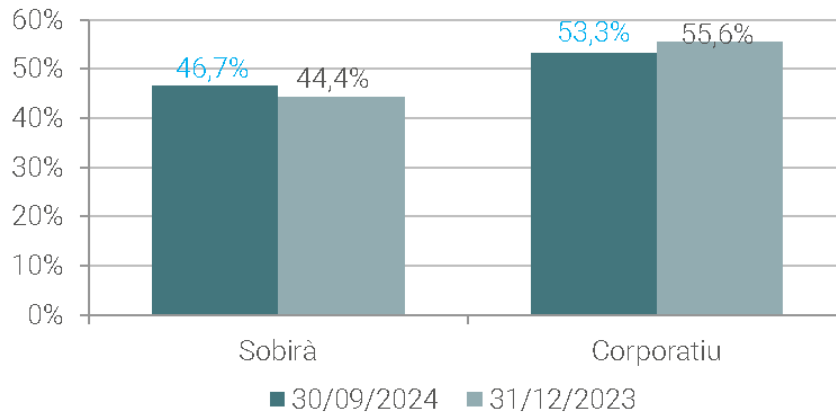
País	Sobirà	Corporatiu	Fons monetaris	% Patrim
Varis		-1,65%	2,9%	1,2%
Andorra		2,71%		2,7%
França	0,3%	0,01%		0,3%
Alemanya	0,3%	0,00%		0,3%
Holanda	0,1%	0,00%		0,1%
Àustria	0,3%	0,00%		0,3%
Supranacional	0,2%	0,00%		0,2%
Bèlgica	0,3%	0,00%		0,3%
Finlàndia	0,1%	0,00%		0,1%
				5,7%

*Taula 3: Distribució dels actius monetaris, per país i tipus d'emissor
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

Una part important dels actius monetaris en cartera correspon a fons d'inversió del mercat monetari, lletres del tresor de diferents països i, en menor mesura, paper comercial d'emissors corporatius. Així mateix, el FRJ manté un 2,72% del patrimoni en comptes corrents repartits entre les quatre entitats dipositàries amb les que compta (detallades a l'apartat 2.8), dels quals un 2,71% correspon a entitats dipositàries d'Andorra i un 0,01% de França. La categoria "Varis" inclou aquells instruments financers invertits mitjançant emissors de diversos països, com els fons monetaris (2,9%) o les contrapartides de derivats (-1,65%).

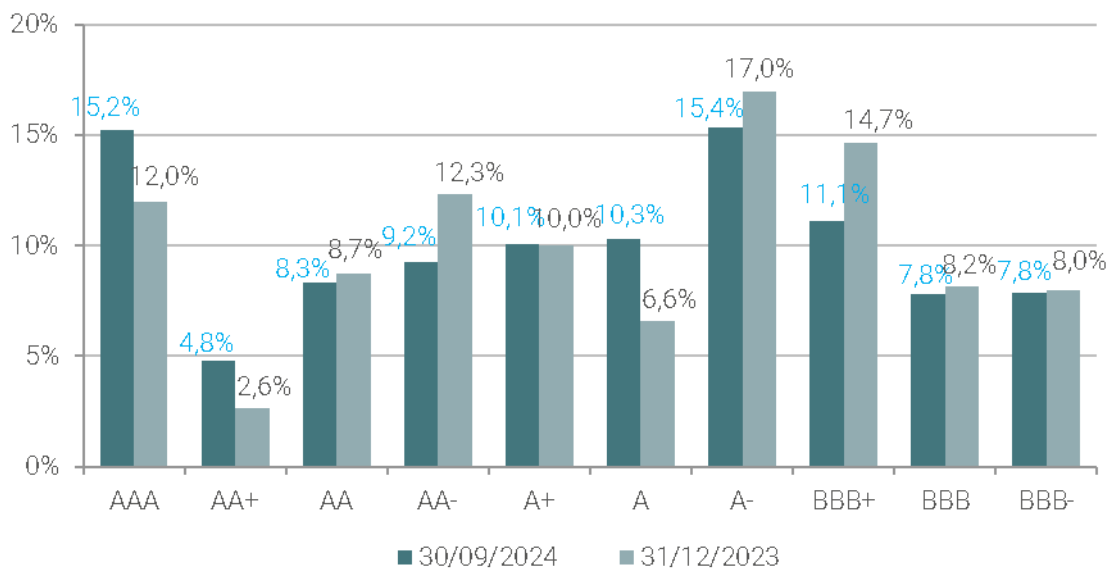
4.3. Renda fixa

La renda fixa representa el 55,5% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 996,5 milions d'euros a 30 de setembre del 2024. Està formada principalment per bons i obligacions, tant d'emissors sobirans com corporatius. A continuació es presenta un detall de la seva composició segons la tipologia d'emissor 30 de setembre del 2024 i 31 de desembre del 2023, respectivament:



Gràfic 4: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissors (en % de la renda fixa)

La política d'inversió en vigor permet les inversions en renda fixa fins a un ràting mínim de BBB-, i que tècnicament es coneix per *investment grade* o grau d'inversió; i contempla la possibilitat d'invertir en actius de renda fixa de grau inferior a *investment grade* dins la categoria d'"Altres actius" amb les limitacions corresponents. El ràting mig de les emissions de renda fixa *investment grade* en cartera a 30 de setembre del 2024 era A+, un ràting mig igual al de 31 de desembre del 2023. A continuació es detalla la distribució de la renda fixa per ràtings:



Gràfic 5: Distribució de la renda fixa per ràtings (en % de la renda fixa)

L'estratègia d'inversió vigent també preveu altres restriccions, les quals comporten un predomini de bons amb una qualitat creditícia elevada i una diversificació important de la cartera. Això contribueix a limitar els riscos als que està exposat el patrimoni del Fons.

La diversificació de la cartera d'inversions és elevada, tal com reflecteixen, per una banda, les taules següents, que contenen el detall de les 10 principals posicions en títols de renda fixa amb emissor sobirà i les 10 principals posicions en títols de renda fixa d'emissor corporatiu a 30 de setembre del 2024, i per altra banda, el fet

que el total de posicions en renda fixa tant en títols directes com en fons d'inversió a 30 de setembre del 2024 sigui de 826 línies. Aquesta informació s'ha elaborat sense tenir en compte les posicions en renda fixa contingudes en les carteres dels fons d'inversió de renda fixa en què està invertit el patrimoni del FRJ a 30 de setembre del 2024.

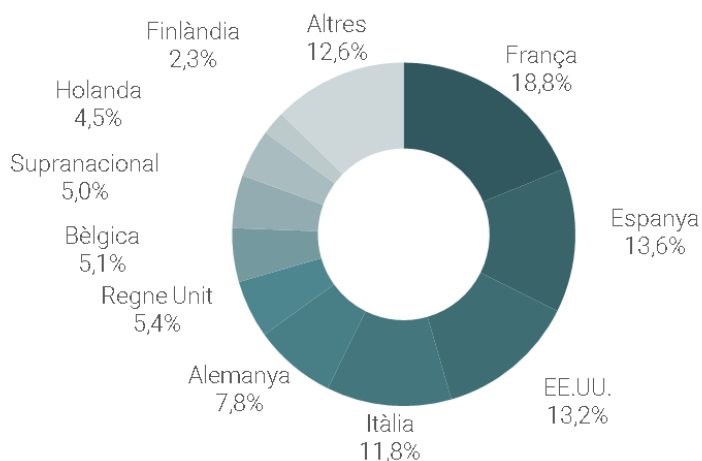
Emissor sobirà	Ràting	% Patrim
França	AA	5,09%
Espanya	A-	4,63%
Itàlia	BBB	4,54%
Supranacional	AA+	2,76%
Bèlgica	AA-	2,15%
Alemanya	AAA	2,06%
Finlàndia	AA+	1,11%
Holanda	AAA	1,06%
Canadà	AA+	0,69%
Àustria	AA+	0,64%

Taula 4: Principals emissors sobirans (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

Emissor corporatiu	Ràting	% Patrim
BANCO SANTANDER SA	A+	0,62%
CREDIT AGRICOLE SA	A+	0,60%
CAIXABANK SA	A-	0,59%
UNICREDIT SPA	BBB	0,57%
ING GROEP NV	A+	0,55%
MORGAN STANLEY	A+	0,46%
BARCLAYS PLC	A	0,40%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG	A	0,38%
SOCIETE GENERALE	A-	0,37%
BANK OF AMERICA CORP	AA-	0,37%

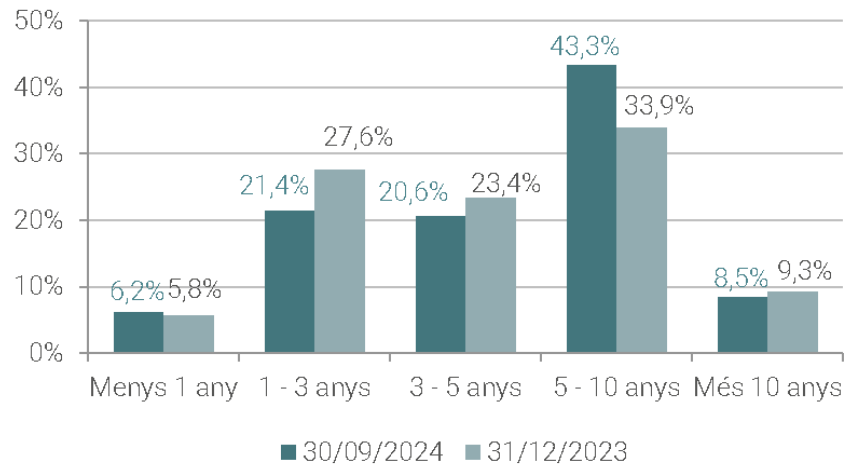
Taula 5: Principals emissors corporatius(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

La distribució geogràfica dels actius de renda fixa és la següent:



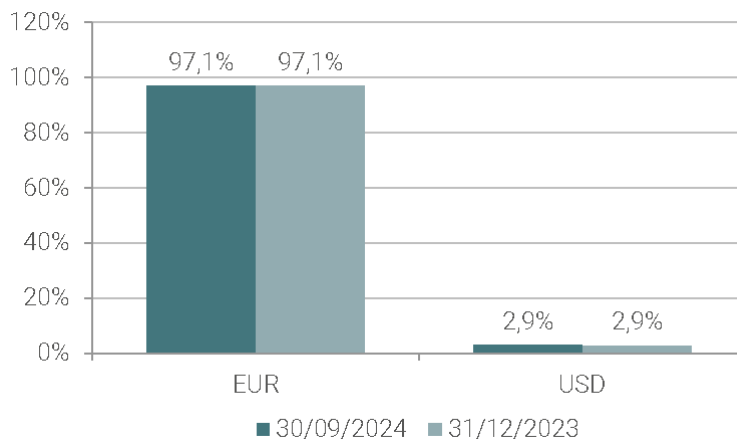
Gràfic 6: Distribució geogràfica de la renda fixa (en % de la renda fixa)

Els gestors utilitzen derivats per gestionar la sensibilitat de la cartera a les variacions dels tipus d'interès. La següent distribució per duració de la renda fixa inclou títols directes, fons d'inversió i derivats de renda fixa:



Gràfic 7: Distribució de la renda fixa per duració (en % de la renda fixa)

La major part de les inversions de renda fixa es realitzen mitjançant instruments denominats en euros.



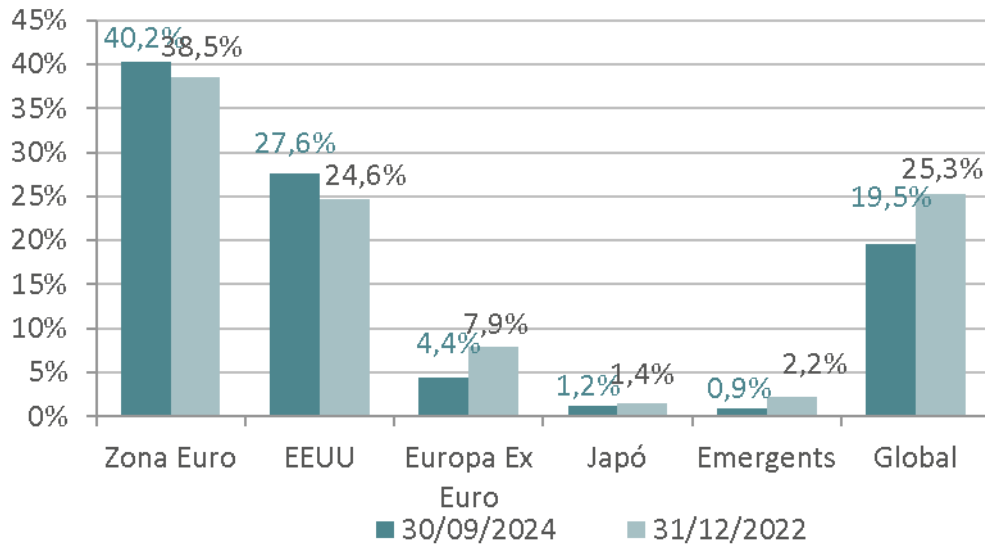
Gràfic 8: Distribució de la renda fixa per divises (en % de la renda fixa)

4.4. Renda variable

A 30 de setembre del 2024, la renda variable representa el 30,3% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 543,5 milions d'euros.

Està formada per accions cotitzades en mercats reglamentats, ETFs (Exchange Traded Funds) i fons d'inversió de renda variable. També es permet l'ús de derivats, tant per a cobertura com per a inversió, sempre i quan l'exposició neta a borsa s'ajusti als límits previstos pels diferents mandats de gestió. L'exposició neta màxima a renda variable de la cartera d'inversions del FRJ és del 35%.

A nivell geogràfic, s'inverteix en els mercats borsaris mundials.



Gràfic 9: Distribució geogràfica de la renda variable (en % de la renda variable)

La diversificació és elevada, tal com reflecteixen les taules amb les 20 principals posicions en fons d'inversió de renda variable i en accions, així com el fet que el total de posicions sigui de 369 línies i que les posicions més petites tinguin un pes inferior al 0,001% de la cartera d'inversions del FRJ.

Fons d'inversió o ETF	Zona geogràfica	% FRJ
ISHARES MSCI EMU ESG SCREEND	Zona Euro	2,50%
ISHARES MSCI USA ESG SCREEND	EUA	1,79%
ISHARES CORE MSCI WORLD	Global	1,71%
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND	Global	1,58%
ISHARES CORE MSCI EMU EUR A	Zona Euro	1,35%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	Europa	0,93%
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	Global	0,74%
ISHARES MSCI USD ESG SCR EHA	EUA	0,73%
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	Global	0,57%
X MSCI EMU 1D	Zona Euro	0,46%
AMUNDI MSCI WORLD SRI C NZ	Global	0,43%
AXA WF-FRM SUS EUROPE-I	Europa	0,42%
ISHARES S&P 500 EUR-H	EUA	0,39%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	Global	0,39%
GLBL SUST EQ-I/A EUR	Global	0,38%
SEILERN AMERICA-USDUI	EUA	0,37%
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	Global	0,34%
ODDO BHF GENERATION-CI EUR	Europa	0,30%
PACIFIC-PAC NO/SO EMA-IEURA	Global	0,29%
UBS IRL ETF PLC - MSCI WORLD	Global	0,25%

Taula 6: Principals 20 posicions de la cartera de renda variable en fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

Companyia	País	Sector	% FRJ
MICROSOFT CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,37%
ASML HOLDING NV	Holanda	Tecnologia	0,36%
APPLE INC	EE.UU.	Tecnologia	0,32%
META PLATFORMS INC-CLASS A	EE.UU.	Comunicacions	0,25%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	França	Consum cíclic	0,24%
ALPHABET INC-CL A	EE.UU.	Comunicacions	0,23%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	França	Industrial	0,18%
SAP SE	Alemanya	Tecnologia	0,18%
TOTALENERGIES SE	França	Energia	0,17%
BANCO SANTANDER SA	Espanya	Finances	0,17%
NVIDIA CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,17%
ALLIANZ SE-REG	Alemanya	Finances	0,16%
SIEMENS AG-REG	Alemanya	Industrial	0,15%
JOHNSON & JOHNSON	EE.UU.	Salut	0,13%
SANOFI	França	Salut	0,13%
AMAZON.COM INC	EE.UU.	Consum cíclic	0,12%
DANONE	França	Consum no cíclic	0,11%
MASTERCARD INC - A	EE.UU.	Finances	0,11%
NOVO NORDISK A/S-B	Dinamarca	Salut	0,11%
IBERDROLA SA	Espanya	Serveis públics	0,11%

Taula 7: Principals 20 posicions de la cartera de renda variable en accions
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

4.5. Altres actius

L'estratègia d'inversió en vigor preveu la possibilitat d'invertir fins a un 15% del patrimoni en tipologies d'actius diferents a les descrites anteriorment i que poden tenir una liquiditat menor. Les funcions que li atorga l'estratègia d'inversió a aquesta part de la cartera dins el conjunt de la cartera d'inversions del FRJ és diversificar, aportar descorrelació respecte els actius financers tradicionals i proporcionar a la cartera noves fonts de rendibilitat.

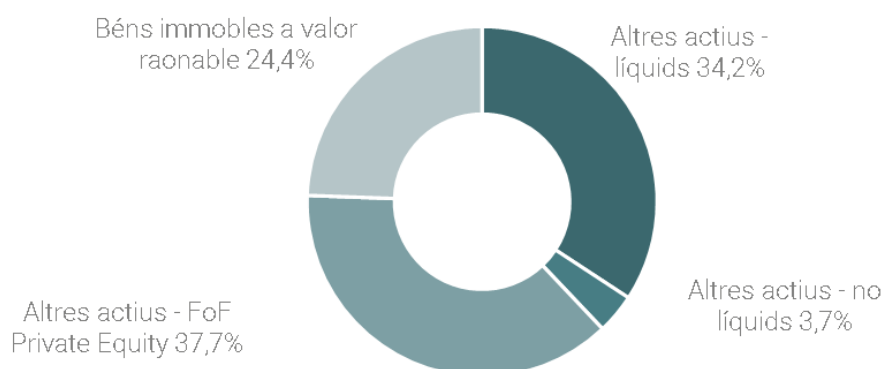
El FRJ diferencia els Altres actius en quatre categories:

- **Altres actius líquids:** són inversions que es duen a terme a través d'organismes d'inversió col·lectiva (OIC) i que tenen liquiditat inferior als 15 dies.
- **Altres actius no líquids:** són inversions que es duen a terme a través d'organismes d'inversió col·lectiva (OIC) i que tenen liquiditat superior als 15 dies, però inferior a l'any.
- **Fons de fons de *Private Equity*:** són inversions en organismes d'inversió col·lectiva (OIC) tancats, conformats cadascun per una cartera de fons d'inversió (OIC), cadascú del quals inverteix majoritàriament en empreses no cotitzades. Aquesta estructura de Fons de Fons permet una gran diversificació (de gestors, de segments dins l'univers del *private equity*, de *vintage*, geogràfica, sectorial,...) i una atomització de les posicions en les empreses en que s'inverteix. Per la seva naturalesa, la liquiditat d'aquestes inversions pot estar entre els 10-15 anys a partir de la data de tancament, data en la que l'OIC no accepta més subscripcions de potencials inversors.
- **Béns immobles a valor raonable:** inclou els immobles físics, valorats en base al mètode de descompte de fluxos.

Els Altres Actius inclosos en aquestes 4 categories representen el 85% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeixen a 152,0 milions d'euros a 30 de setembre del 2024 i es distribueixen com segueix:

Tipologies d'Altres actius	Import Eur 30/09/2024	%	% patrim	Import Eur 31/12/2023	%	% patrim
Altres actius - líquids	52,0	34,2%	2,9%	72,8	46,1%	4,4%
Altres actius - no líquids	5,6	3,7%	0,3%	5,4	3,4%	0,3%
Altres actius - FoF Private Equity	57,2	37,7%	3,2%	44,2	28,0%	2,6%
Béns immobles a valor raonable	37,1	24,4%	2,1%	35,3	22,4%	2,1%
Total Altres actius	152,0	100,0%	8,5%	157,8	100,0%	9,4%

Taula 8: Distribució de la cartera d'Altres actius



Gràfic 10: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)

4.5.1 Altres actius líquids

Són inversions diferents a les considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa *investment grade* i renda variable cotitzada) i que es duen a terme tant des de les carteres en què es delega la gestió (només en el mandat equilibrat), com directament. En ambdós casos, la selecció de productes que es poden incloure en aquesta categoria d'altres actius està supeditada a l'aprovació per part de la Comissió Gestora. Així mateix, els productes proposats han de ser comprensibles i han d'estar sotmesos a una regulació reconeguda i han de tenir una liquiditat, com a mínim, quinzenal.

A 30/09/2024 aquesta tipologia d'actius suposa el 2,9% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 52,0 milions d'euros. Aquesta part de la cartera està formada íntegrament per fons d'inversió.

El total de les posicions en aquesta tipologia d'actiu a 30 de setembre del 2024 són les següents:

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
LEMANIK SICAV-ACT ST CRINST	RF HY	17.553.271	0,98%
BNY MEL G SH DTD HYB-EUR WAH	RF HY	13.630.616	0,76%
LUX SEL-ARCAN LW EUR IN-VEAP	RF HY	13.030.517	0,73%
BLUEORCHARD MICROFIN-NEUH.	Microfinances	5.505.626	0,31%
ODDO-BHF EUR CR SH D- CI EUR	RF HY	2.216.282	0,12%
ALLIANZ CREDIT OPPOR-IT13EUR	RF Flexible	2.094.265	0,12%
CTLX CREDIT OPS 2E EUR	RF Flexible	1.572.078	0,09%
PARETO-NORDIC CROSS CR-HIEUR	RF HY	1.391.716	0,08%
GAMCO-MERGER ARBITRAGE-I	Long Short RV - arbitratge M&A	554.859	0,03%

*Taula 9: Total posicions de la cartera d'Altres Actius líquids
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

4.5.2 Altres actius no líquids

Són inversions diferents a les considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa *investment grade* i renda variable cotitzada). A diferència de la categoria anterior (altres actius líquids), aquests tenen una menor liquiditat: superior als 15 dies, però inferior a l'any. Els instruments financers en cartera actualment tenen finestres de sortida mensuals, amb un preavis de 90 dies.

La selecció de productes que es poden incloure en aquesta categoria d'Altres actius només es realitza internament i està supeditada a l'aprovació per part de la Comissió Gestora. Així mateix, els productes proposats han de ser comprensibles i han d'estar sotmesos a una regulació reconeguda.

A 30/09/2024 aquesta tipologia d'actius suposa el 0,32% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 5,6 milions d'euros. Aquesta part de la cartera està formada per un fons de microfinances (BlueOrchard) i les accions de la societat andorrana SEMTEE que es tenen de forma directa. El fons Blueorchard té finestres de sortida mensuals, amb un preavis de 90 dies.

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
BLUEORCHARD MICROFIN-NEUH.	Microfinances	5.505.626	0,31%
SEMTEE	Private equity directe	92.850	0,01%

*Taula 10: Total Posicions de la cartera d'Altres Actius no líquids
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

4.5.3 Fons de Fons de *Private Equity*

El FRJ compta amb inversions en fons de fons de *private equity*. Es tracta de fons que inverteixen majoritàriament en fons primaris, amb una part rellevant també en fons secundaris i en menor mesura en co-inversions.

Aquest tipus de fons d'inversió tenen una durada mitjana d'entre 10 i 15 anys. Durant la fase d'inversió (generalment els 5-6 primers anys de vida del fons), els gestors dels fons van sol·licitant als inversors que efectuïn aportacions ("capital calls") a mesura que identifiquen oportunitats d'inversió i fins a un import màxim anomenat "commitment". Aquest és l'import màxim que cada inversor es

compromet, en el moment de subscripció, a aportar al fons durant la vida d'aquest. Així mateix, a mesura que el gestor del fons va venent les posicions en cartera, els inversors reben les distribucions corresponents, que s'espera que siguin superiors a les aportacions realitzades gràcies als guanys de les inversions, fins que la cartera queda liquidada o queden posicions molt residuals i es procedeix a tancar el fons de fons.

Al 2023 es va completar el procés de subscripció del programa de cinc fons de fons de *private equity* iniciat al 2021.

A 30/09/2024 aquesta tipologia d'actius suposa el 3,2% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 57,2 milions d'euros. El quadre següent mostra el detall de les inversions en aquest tipus d'actiu a 30 de setembre del 2024:

	Capital compromès	Divisa	Data 1a aportació	Import aportat fins	Valor raonable a 30/09/2024 (Eur)	Import distribuït (Eur)
				30/09/2024 (Eur) (*)		
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	17.000.000	EUR	05/07/2021	12.043.191	16.198.504	2.031.500
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	USD	20/12/2021	13.655.856	13.922.083	288.207
LGT Crown Global Opportunities VII	16.923.000	USD	28/01/2022	10.059.606	11.645.673	1.478.775
Pantheon Global Secondary Fund VII	21.400.000	USD	13/11/2023	8.058.959	9.192.998	-
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	20.000.000	EUR	25/08/2022	6.000.000	6.277.870	-
				49.817.613	57.237.127	3.798.482

(*) Import distribuït correspon a la suma de distribucions de capital i distribucions de beneficis històriques.

Taula 11: Detall dels fons de fons de *private equity*

4.5.4 Béns immobles a valor raonable

La cartera d'inversions del FRJ compta amb sis immobles físics i un terreny, tots ells situats a Andorra la Vella i procedents dels actius que la CASS va traspasar al FRJ en compliment de l'article 19 de la Llei 6/2015 en el moment de la creació del FRJ l'1 de gener del 2016.

A 30/09/2024 aquesta tipologia d'actius suposa el 2,1% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 37,12 milions d'euros, segons l'estimació de valor raonable que es detalla a continuació per cada propietat d'inversió:

	30/09/2024 Import Eur
Prada Casadet	14.178.402
Seu Social CASS i FRJ	7.343.195
Centre sòciosanitari El Cedre	9.382.311
Residència Solà d'Enclar - CREI	1.464.206
Pis Can Solà	116.937
La Rocalla	2.064.786
Antic Centre hospitalari Sta Coloma	948.276
Cash compte corrent operatiu	1.623.631
immobles a 30/09/2024	
Valor raonable dels immobles	37.121.744

Taula 12: Detall dels immobles del FRJ i la seva valoració a valor raonable estimat

El valor raonable de les propietats d'inversió del quadre anterior s'ha obtingut com segueix:

- Prada Casadet, seu social CASS i FRJ, El Cedre, CREI i pis Can Solà: el seu valor raonable s'ha determinat internament utilitzant el mètode de descompte de fluxos de caixa. Les principals hipòtesis utilitzades han estat les següents: taxa de descompte del 5,4%, projecció d'ingressos en base als contractes existents i vinculada a una estimació d'inflació (del 3,6% al 2024, del 2,4% al 2025, 2,2% al 2026, del 2,1% al 2027 i del 2% a partir del 2028, d'acord amb les previsions econòmiques del Marc pressupostari general del mandat 2024-2027) i, projecció de despesa corrent i inversió segons les dades actuals i l'antiguitat de l'edifici, i una estimació del valor terminal amb una taxa de descompte constant del 5,4%. Aquest càlcul de valor raonable es revisa un cop a l'any, a 31 de desembre de cada any i l'aprova la Comissió Gestora.
- Terreny de La Rocalla i antic centre hospitalari de Santa Coloma: en aquests casos no és possible realitzar una estimació del seu valor en ús mitjançant el mètode de descompte de fluxos de caixa, ja que no generen rendes. Per determinar el seu valor s'han utilitzat els peritatges realitzats al 2022 per un pèrit extern independent.

A aquest valor raonable dels immobles també s'incorpora la tresoreria del compte d'explotació dels mateixos a inicis d'any com les rendes netes que els immobles van generant durant el curs de l'exercici.



5. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS



5.1. Rendibilitat de la cartera d'inversions

A partir del 2023 el FRJ va considerar oportú que el càlcul de la rendibilitat de la cartera d'inversions tingués en compte la totalitat dels actius que la componen. Això va suposar passar a incloure els fons de fons de *private equity* i els immobles.

Des de l'1 de gener del 2024 i fins al 30 de setembre del 2024 la cartera d'actius del FRJ, incloent els fons de fons de *private equity* i els immobles, ha obtingut una rendibilitat de +6,06%. Aquesta dada és la rendibilitat neta, és a dir, tenint en compte les despeses bancàries i les comissions de gestió i dipositaria dels actius financers durant l'any 2024.

La rendibilitat obtinguda per la cartera d'inversions del FRJ durant aquest mateix període, expressada en milions d'euros, és la següent:

	Milions Eur
Pèrdues i guanys latents (1)	82,25
Pèrdues i guanys realitzats (2)	20,62
Comissions bancàries (3)	(1,81)
Despeses financeres (4)	(0,02)
Resultat de la cartera d'inversions	101,03

- (1) Les pèrdues i guanys latents corresponen a l'apreciació o depreciació del valor de mercat de la cartera a 30 de setembre del 2024 i és un resultat que no es realitzarà mentre el FRJ no faci efectiva la venda dels diferents actius en cartera a tancament de l'exercici. En aquest sentit i, a diferència de l'exercici anterior, les variacions de valor raonable de les participacions titularitat del FRJ dels tres fons d'inversió de dret francès que controla el FRJ es presenten com a pèrdues i guanys latents.
- (2) Les pèrdues i guanys realitzats corresponen al resultat de les operacions efectivament executades durant l'exercici i les rendes meritedes en concepte d'interessos i dividendes dels actius, tant de les operacions directes fetes pel FRJ com pels gestors dels mandats atorgats a 3 entitats gestores andorranes, així com els resultats derivats de reemborsaments de qualsevol dels 3 fons de dret francès controlats pel FRJ durant l'exercici. També inclou el *cash-flow* provinent dels immobles.
- (3) Les comissions bancàries corresponen a les comissions meritedes durant l'exercici en concepte de gestió, custòdia i transacció i al diferencial entre les comissions pendents de pagament a 30 de setembre del 2024 i 31 de desembre del 2023. És a dir, a les comissions de gestió, custòdia i transacció efectivament abonades durant l'exercici 2024.

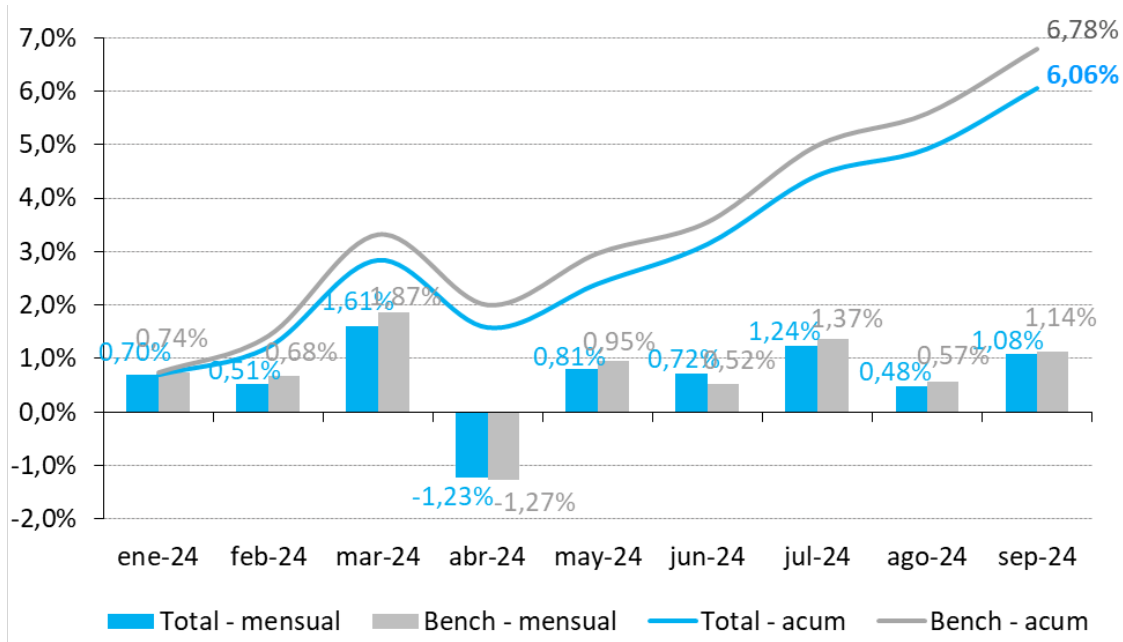
Cal precisar que el quadre anterior presenta les variacions en el valor raonable dels tres fons d'inversió de dret francès que controla el FRJ com a pèrdues i guanys latents i que tant sols es classifiquen com a pèrdues i guanys realitzats els resultats derivats de reemborsaments de qualsevol d'aquests fons. A diferència de l'exercici anterior, no s'han transparentitzat els resultats obtinguts per les transaccions de cartera realitzades per part d'aquests tres fons.

La major part del resultat a 30 de setembre del 2024 és latent, és a dir, reflecteix l'apreciació o depreciació del valor de mercat de la cartera a tancament i és un resultat que no es realitzarà mentre els gestors del FRJ no facin efectiva la venda dels diferents actius en cartera a 30 de setembre del 2024 i, en qualsevol cas, el resultat que es produeixi en el moment de la venda dependrà del valor de mercat en la data de venda de l'actiu objecte d'alienació.

Tant els mandats de gestió com el conjunt de la cartera d'inversions del FRJ compten amb un índex de referència o *benchmark* representatiu del comportament dels diferents actius invertibles i que, d'acord amb l'estratègia d'inversió aprovada, permet remunerar als gestors amb una comissió variable en cas que de manera consistent obtinguin resultats millors als del *benchmark*.

No obstant, els mandats atorgats no requereixen als gestors posicionar-se com el *benchmark*, sinó que prenguin les decisions d'inversió en funció de les seves perspectives a nivell macroeconòmic i pels diferents tipus d'actiu. El mandat no conté cap límit de desviació respecte al *benchmark*.

La rendibilitat de l'índex de referència per l'any 2024 ha estat del +6,78% i la de la cartera d'inversions del FRJ del 6,06%: per tant, el diferencial entre la rendibilitat de la cartera d'inversions del FRJ i el *benchmark* ha estat de -0,72%.



Gràfic 11: Evolució de la rendibilitat dels actius financers del FRJ i del benchmark

Aquest rendiment es situa lleugerament per damunt dels obtinguts per d'altres fons de pensions internacionals i fons d'inversió amb perfil de risc i distribució d'actius similar als del FRJ en el mateix període:

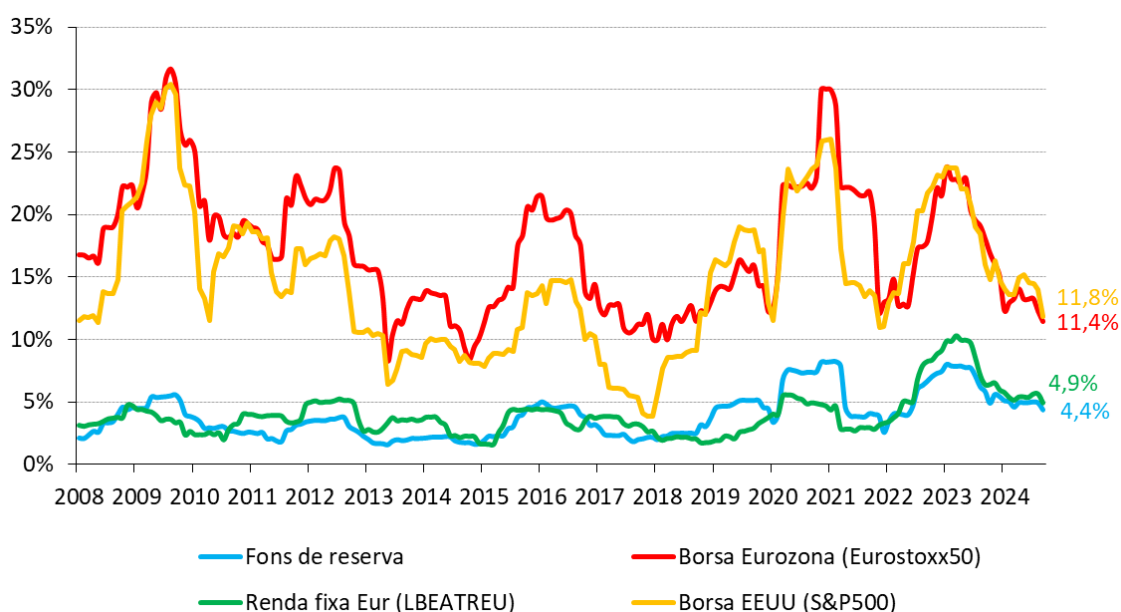
Fons de pensió	País	Rendibilitat	Data
Fons de reserva de jubilació	Andorra	6,06%	30/09/2024
Mitja fons pensions suïssos (índex CS Swiss Pension Fund)	Suïssa	5,28%	30/09/2024
Mitja plans pensions espanyols (entre 25%-35% renda variable)	Espanya	6,00%	30/09/2024
Mitja fons de pensions mixtes italians (<i>fondi negoziali bilanciati</i>)	Itàlia	5,80%	30/09/2024
Mitja fons d'inversió mixtes EUR (entre 25%-35% renda variable)	Zona Euro	5,06%	30/09/2024

Taula 13: Fonts: Morningstar Direct, Credit Suisse, COVIP

5.2. Volatilitat dels actius financers

La volatilitat a 12 mesos dels actius financers del FRJ s'ha situat a 4,9% a 30 de setembre del 2024.

El gràfic també permet evidenciar que la volatilitat de la cartera del FRJ (4,9%) és clarament inferior a la volatilitat de les borses internacionals: l'Eurostoxx 50 ha enregistrat una volatilitat del 11,4% i el S&P 500 del 11,8%, i similar a la de la renda fixa denominada en Euros (4,4%).



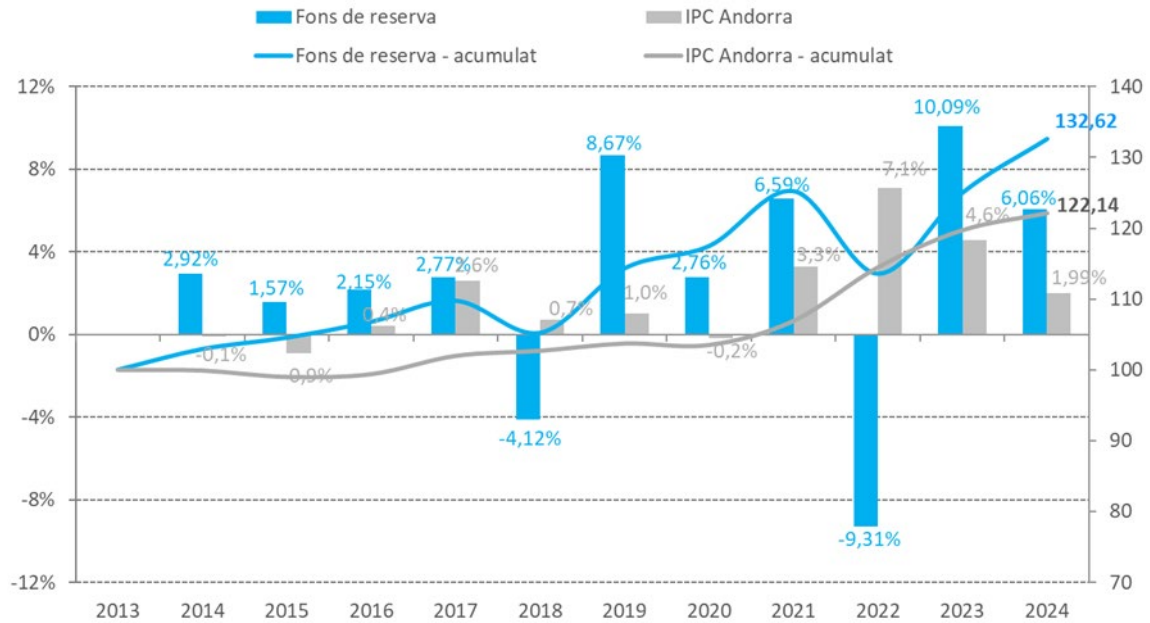
Gràfic 12: Evolució de la volatilitat a 12 mesos del FRJ, de la borsa europea, borsa nord-americana i de la renda fixa en euros.

5.3. Rendibilitats històriques

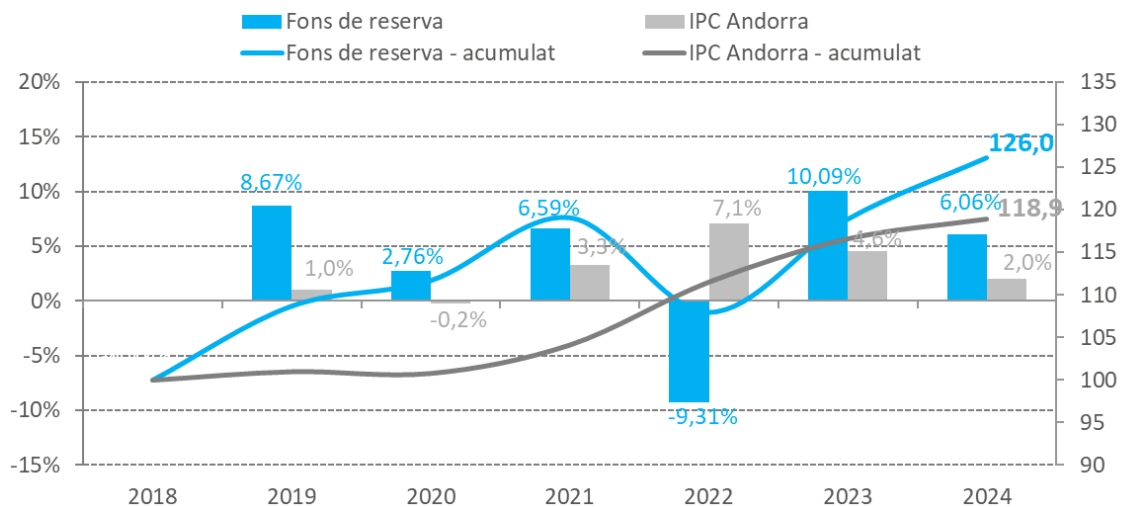
A 30 de setembre del 2024, les dades de rendibilitat dels darrers 10 anys i dels darrers 5 anys mostren que el Fons de reserva ha assolit una rendibilitat per sobre de l'IPC d'Andorra.

	Últims 10 anys	Últims 5 anys
Rendibilitat FRJ - acumulada	32,62%	26,04%
IPC Andorra - acumulada	22,14%	18,93%
Diferencial vs IPC	10,48%	7,11%

Taula 14: Rendibilitat acumulada del FRJ respecte a la inflació andorrana



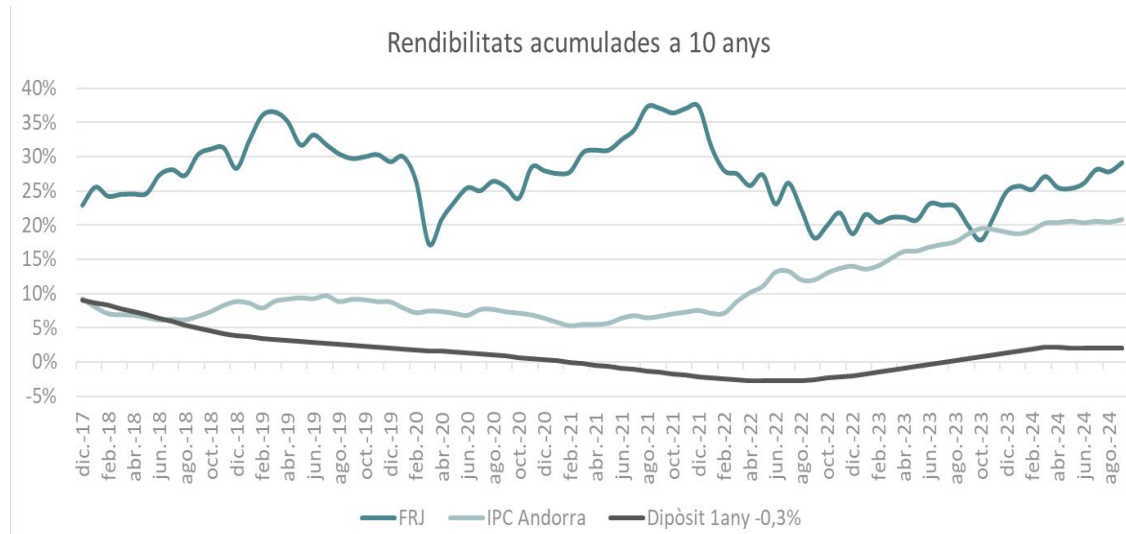
Gràfic 13: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, des de 1 de gener del 2014



Gràfic 14: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació des de 1 de gener del 2019

El gràfic següent mostra que, més enllà de la dada actual, l'estratègia d'inversió del FRJ ha assolit l'objectiu d'obtenir una rendibilitat superior a la inflació de manera recurrent en períodes de 10 anys des de l'any 2007, malgrat incloure períodes adversos com la crisi financera de 2008, la covid al 2020 i el creixement sostingut d'inflació que es va iniciar al 2021. Mentre que la cartera del FRJ ha registrat rendibilitats acumulades en períodes de 10 anys d'entre el 17% i el 37% (27,1% de mitjana), la inflació acumulada en períodes de 10 anys s'ha situat entre el 5% i el 21% (10,8% de mitjana). Així mateix, haver invertit exclusivament en dipòsits a 1

any no hauria permès batre la inflació ja que la rendibilitat mitjana hauria estat d'1,3%, amb períodes de rendibilitat negativa.



Gràfic 15: Rendibilitat acumulada del FRJ, dels dipòsits a 1 any i de la inflació en períodes de 10 anys



6. MEMÒRIA DE L'EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA



6.1. Per capítols d'ingressos

Ingressos del **capítol 3 "Taxes i altres ingressos"**: el principal concepte d'ingressos en aquest capítol són els ingressos atípics.

Ingressos del **capítol 5 "Ingressos patrimonials"**: es recullen els ingressos patrimonials per rendes dels immobles en lloguer propietat de l'entitat així com els ingressos per interessos provinents dels comptes corrents operatius.

Ingressos del **capítol 8 "Actius financers"**: es recullen els reintegraments d'actius financers. Les sortides del patrimoni gestionat són un ingrés pressupostari del capítol 8.

6.2. Per capítols de despeses

Despeses del **capítol 1 "Despeses de personal"**: recull la despesa del personal dedicat a la gestió i supervisió del patrimoni financer del fons.

Despeses del **capítol 2 "Consum de béns corrents i serveis"**: comprèn la despesa de serveis i subministraments diversos, tant vinculats a la gestió dels immobles com vinculats a la gestió d'actius financers. També inclou els serveis prestats per la CASS al FRJ segons conveni en vigor.

Despeses del **capítol 3 "Despeses financeres"**: recull les comissions bancàries per serveis prestats per part d'entitats financeres al FRJ.

Despeses del **capítol 6 "Inversions reals"**: són les corresponents a les inversions noves o inversions de reposició realitzades principalment en els diferents immobles propietat del FRJ. També inclou les inversions en materials i mobiliaris per l'adequació de pisos i locals posats en lloguer de l'immoble Prada Casadet.

Despeses del **capítol 8 "Actius financers"**: són les corresponents a les aportacions a actius financers constituïdes durant l'exercici. Dit d'altra manera, les entrades de recursos al patrimoni gestionat són una despesa pressupostària del capítol 8.

6.3. Resum executiu de la liquidació pressupostària (3r trimestre del 2024)

	FONS DE RESERVA JUBILACIÓ	Press.Inicial 2024	Press. Definitiu 2024	Execució 30/09/2024	Execució 30/09/2023	% Exec Pres.Inicial	% Inc. 2024/23	Var. Ex.2024 /Ex.2023
	(en euros)							
I	INGRESSOS	20.609.368,00	26.474.246,00	25.797.903,00	23.014.961,93	125,2%	12,1%	2.782.941,07
3	TAXES I ALTRES INGRESSOS	1,00	1,00	243,72	110,23		121,1%	133,49
	Altres ingressos atípics	1,00	1,00	243,72	110,23		121,1%	133,49
5	INGRESSOS PATRIMONIALS	2.774.245,00	2.774.245,00	2.097.659,28	2.013.851,70	75,6%	4,2%	83.807,58
	Interessos, dividends i altres rendiments	1,00	1,00	29.744,33	13.514,24		120,1%	16.230,09
	Rendes de béns immobles	2.774.244,00	2.774.244,00	2.067.914,95	2.000.337,46	74,5%	3,4%	67.577,49
7	TRANSFERÈNCIES DE CAPITAL	17.835.122,00	23.700.000,00	23.700.000,00	21.001.000,00	132,9%	12,9%	2.699.000,00
	Transferències de la Branca Jubilació a Fons	17.835.122,00	23.700.000,00	23.700.000,00	21.001.000,00	132,9%	12,9%	2.699.000,00
II	DESPESES	7.915.399,00	10.990.354,32	4.220.619,63	2.603.615,61	53,3%	62,1%	1.617.004,02
1-6	Despeses Estructura gestió Fons Financer	4.267.478,00	4.273.908,84	2.339.002,45	2.105.556,24	54,8%	11,1%	233.446,21
	Altres despeses - Personal	464.413,00	464.413,00	270.474,00	252.721,32	58,2%	7,0%	17.752,68
							0,0%	
	Altres despeses - Corrents de serveis i subministres	801.825,00	808.255,84	346.494,93	317.096,17	43,2%	9,3%	29.398,76
	Altres despeses - Corrents de serveis bancaris carteres	2.936.240,00	2.936.240,00	1.722.033,52	1.535.738,75	58,6%	12,1%	186.294,77
	Altres despeses - Inversions	65.000,00	65.000,00	-	-	0,0%	0,0%	-
1-6	Despeses Estructura gestió Fons Immobles	3.647.921,00	6.716.445,48	1.881.617,18	498.059,37	51,6%	277,8%	1.383.557,81
	Altres despeses - Corrents de serveis i subministres	716.618,00	754.708,61	536.612,65	457.639,37	74,9%	17,3%	78.973,28
	Altres despeses - Inversions	2.931.303,00	5.961.736,87	1.345.004,53	40.420,00	45,9%	3227,6%	1.304.584,53
I-II	SUPERÀVIT PRESSUPOSTARI (B.D.D.E)	12.693.969,00	15.483.891,68	21.577.283,37	20.411.346,32	170,0%	5,7%	1.165.937,05
8	Variació d'actius i passius financers	- 12.693.969,00	- 15.483.891,68	- 21.147.568,53	- 15.433.863,30	121,6%	37,0%	- 5.713.705,23
	Variació d'actius i passius financers - ingressos	42.234,00	7.416.109,32	1.752.431,47	30.397,95	72,0%	5665,0%	1.722.033,52
	Variació d'actius i passius financers - despeses	12.736.203,00	22.900.001,00	22.900.000,00	15.464.261,25	121,4%	48,1%	7.435.738,75
I-II-8	TOTAL	-	-	429.714,84	4.977.483,02		-91,4%	- 4.547.768,18



7. EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA DE DESPESES I INGRESSOS DE L'EXERCICI I MODIFICACIONS PRESSUPOSTÀRIES



7.1. Pressupost de despeses. Resum per capítols de l'execució de despeses

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2024	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2023	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2024 / 2023
1	Despeses de personal	464.413,00			464.413,00	270.474,00	-193.939,00	252.721,32	17.752,68	58,2%	7,0%
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.449.283,00	44.521,45		4.493.804,45	2.604.562,70	-1.889.241,75	2.309.766,98	294.795,72	58,0%	12,8%
3	Despeses financers	5.400,00			5.400,00	578,40	-4.821,60	707,31	-128,91	10,7%	-18,2%
4	Transferències corrents										
	Despeses corrents	4.919.096,00	44.521,45		4.963.617,45	2.875.615,10	-2.088.002,35	2.563.195,61	312.419,49	57,9%	12,2%
6	Inversions reals	2.996.303,00	3.030.433,87		6.026.736,87	1.345.004,53	-4.681.732,34	40.420,00	1.304.584,53	22,3%	3227,6%
7	Transferències de capital										
8	Actius financers	12.736.203,00		10.163.798,00	22.900.001,00	22.900.000,00	-1,00	15.464.261,25	7.435.738,75	100,0%	48,1%
9	Passius financers										
	Despeses de capital	15.732.506,00	3.030.433,87	10.163.798,00	28.926.737,87	24.245.004,53	-4.681.733,34	15.504.681,25	8.740.323,28	83,8%	56,4%
	Total Despeses	20.651.602,00	3.074.955,32	10.163.798,00	33.890.355,32	27.120.619,63	-6.769.735,69	18.067.876,86	9.052.742,77	80,0%	50,1%

El pressupost liquidat de despeses s'ha executat en un 80% respecte al pressupost definitiu de l'exercici 2024.

En relació al mateix període de l'exercici anterior, l'execució de despesa s'ha incrementat en un 50,1%, és a dir, 9.052.742,77 euros. Aquest increment s'explica, principalment, per dos motius:

- 1) Increment de les aportacions al món inversor en 7,4 milions d'euros més respecte al mateix període de l'exercici anterior. Aquest augment d'aportacions al món inversor s'ha produït com a conseqüència d'un increment dels excedents transferits per part de la CASS i, també, com a resultat d'haver aportat al patrimoni gestionat el romanent de tresoreria generat durant l'exercici.
- 2) Inversions reals superiors a la xifra liquidada al mateix període de l'any anterior com a conseqüència, essencialment, del desenvolupament del projecte relatiu a construcció de proteccions front la caiguda de blocs rocosos a la zona de l'antic centre hospitalari de Sta. Coloma.

7.2. Pressupost d'ingressos. Resum per capítols de l'execució d'ingressos

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2024	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2023	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2024 / 2023
1	Cotitzacions Socials i impostos										
3	Taxes i altres ingressos	1,00			1,00	243,72	242,72	110,23	133,49	24372,0%	121,1%
4	Transferències corrents										
5	Ingressos patrimonials	2.774.245,00			2.774.245,00	2.097.659,28	-676.585,72	2.013.851,70	83.807,58	75,6%	4,2%
	Ingressos corrents	2.774.246,00			2.774.246,00	2.097.903,00	-676.343,00	2.013.961,93	83.941,07	75,6%	4,2%
6	Alienació d'inversions reals										
7	Transferències de capital	17.835.122,00		5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00		21.001.000,00	2.699.000,00	100,0%	12,9%
8	Actius financers	42.234,00	3.074.955,32	4.298.920,00	7.416.109,32	1.752.431,47	-5.663.677,85	30.397,95	1.722.033,52	23,6%	5665,0%
9	Passius financers										
	Ingressos de capital	17.877.356,00	3.074.955,32	10.163.798,00	31.116.109,32	25.452.431,47	-5.663.677,85	21.031.397,95	4.421.033,52	81,8%	21,0%
	Total Ingressos	20.651.602,00	3.074.955,32	10.163.798,00	33.890.355,32	27.550.334,47	-6.340.020,85	23.045.359,88	4.504.974,59	81,3%	19,5%

L'execució del pressupost d'ingressos del 2024 s'ha situat en un nivell d'execució del 81,3% respecte al pressupost definitiu.

Pel que fa al mateix període de l'exercici anterior, els ingressos corrents han incrementat en un 4,2% i els ingressos de capital en un 21%. L'augment dels ingressos corrents s'explica, principalment, per l'actualització dels preus d'arrendament d'acord amb l'IPC tenint en compte el marc legislatiu vigent. En relació a l'increment dels ingressos de capital, aquest s'explica pel fet de que les transferències de capital efectuades per part de la CASS han estat superiors en 2,7 milions d'euros respecte al mateix exercici de l'any anterior.

7.3. Pressupost de despeses. Classes de modificacions pressupostàries

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial 2024	Compromisos reconduïts	Crèdits extraordinaris	Suplements de crèdits	Crèdits ampliables ⁽¹⁾		Transferències de crèdit ⁽²⁾		Modificacions (1)+(2)	Press. Def.	Execució
						Augment crèdits	Minoració crèdits	Augment	Disminució			
1	Despeses de personal	464.413,00									464.413,00	270.474,00
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.449.283,00	44.521,45								4.493.804,45	2.604.562,70
3	Despeses financers	5.400,00									5.400,00	578,40
4	Transferències corrents											
6	Inversions reals	2.996.303,00	3.030.433,87								6.026.736,87	1.345.004,53
7	Transferències de capital											
8	Actius financers	12.736.203,00				10.163.798,00				10.163.798,00	22.900.001,00	22.900.000,00
9	Passius financers											
	Total DESPESES	20.651.602,00	3.074.955,32			10.163.798,00				10.163.798,00	33.890.355,32	27.120.619,63

7.3.1. Pressupost de despeses. Compromisos reconduïts

Amb data 31 de desembre del 2023, el FRJ va decidir reconduir a l'exercici pressupostari 2024, els compromisos de despesa que es detalla a continuació d'acord amb el que preveu l'article 15.4 B, lletres c) i d) de la Llei general de les finances públiques (LGFP):

Partida	Concepte	Import reconduït (euros)
D/4615/60390	Treballs de redacció del projecte i posterior direcció d'obra de construcció de proteccions front a la caiguda de blocs rocosos a la zona de l'antic centre hospitalari de Sta. Coloma.	72.000,00
D/4615/60390	Treballs relatius a la construcció de proteccions front a la caiguda de blocs rocosos a la zona de l'antic centre hospitalari de Sta. Coloma.	2.892.256,78
D/4615/60390	Treballs relatius al control de qualitat a efectuar durant la construcció de proteccions front a la caiguda de blocs rocosos a la zona de l'antic centre hospitalari de Sta. Coloma.	46.133,20
D/4615/61290	Treballs relatius a la substitució de determinats muntants d'aigua de l'Edifici Prada Casadet.	13.151,07
D/4615/61290	Treballs relatius a la col·locació d'una línia de vida a la teulada Edifici Prada Casadet.	6.892,82
D/4615/22760	Propietat delegada	11.362,50
D/4615/21200	Treballs relatius a la reparació del col·lector de l'Edifici Prada Casadet.	26.646,45
D/4615/22630	Estudi i redacció d'una proposta de reglament intern en relació als immobles titularitat del FRJ.	6.512,50
	TOTAL import reconduït al pressupost de l'exercici 2024	3.074.955,32

7.3.2. Pressupost de despeses. Transferències de crèdits

Durant el període executat del present informe corresponent a l'exercici pressupostari 2024, el FRJ no ha tramitat transferències de crèdit.

7.3.3. Pressupost de despeses. Crèdits ampliables

Durant el període executat del present informe corresponent a l'exercici pressupostari 2024, el FRJ ha tramitat els següents crèdits ampliables:

Partida	Concepte	Increment	Finançament
D/4615/81103	Aportacions a fons de reserves Br. Jubilació	10.163.798,00	
I/87000	Romanents de tresoreria		4.298.920,00
I/72000	Transferències de la Branca Jubilació a Fons		5.864.878,00
	TOTAL	10.163.798,00	10.163.798,00

7.3.4. Altres disposicions pressupostàries

No és d'aplicació en el present informe.

7.4. Pressupost d'ingressos. Classes de modificacions pressupostàries

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial 2024	Compromisos reconduïts	Crèdits extraordinaris	Suplements de crèdits	Crèdits ampliables ⁽¹⁾		Transferències de crèdit ⁽²⁾		Modificacions (1)+(2) - (8)	Press. Def.	Execució
						Ingressos	Excedents de tresoreria ⁽³⁾	Augment	Disminució			
1	Cotitzacions Socials											
2	Impostos indirectes											
3	Taxes i altres ingressos	1,00									1,00	243,72
4	Transferències corrents											
5	Ingressos patrimonials	2.774.245,00									2.774.245,00	2.097.659,28
6	Alienació d'inversions reals											
7	Transferències de capital	17.835.122,00				5.864.878,00				5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00
8	Actius financers	42.234,00	3.074.955,32			4.298.920,00				4.298.920,00	7.416.109,32	1.752.431,47
9	Passius financers											
	Total INGRESSOS	20.651.602,00	3.074.955,32			10.163.798,00				10.163.798,00	33.890.355,32	27.550.334,47

7.5. Resultat consolidat en la liquidació pressupostària (3r trimestre del 2024)

capítol	Classificació econòmica RESULTAT	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2024	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2023	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2024 / 2023
1- 5	Ingressos corrents	2.774.246,00			2.774.246,00	2.097.903,00	-676.343,00	2.013.961,93	83.941,07	75,62%	4,17%
1- 4	Despeses de funcionament	4.919.096,00	44.521,45		4.963.617,45	2.875.615,10	-2.088.002,35	2.563.195,61	312.419,49	57,93%	12,19%
	Resultat de funcionament	-2.144.850,00	-44.521,45		-2.189.371,45	-777.712,10	1.411.659,35	-549.233,68	-228.478,42	35,52%	41,60%
6	Alienació d'inversions reals										
6	Despeses d'inversions reals	2.996.303,00	3.030.433,87		6.026.736,87	1.345.004,53	-4.681.732,34	40.420,00	1.304.584,53	22,32%	3227,57%
	Superàvit / Deficit de gestió d'inversions	-2.996.303,00	-3.030.433,87		-6.026.736,87	-1.345.004,53	4.681.732,34	-40.420,00	-1.304.584,53	22,32%	3227,57%
7	Ingressos per operacions de capital	17.835.122,00		5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00		21.001.000,00	2.699.000,00	100,00%	12,85%
7	Despeses per operacions de capital										
	Variació operacions de capital	17.835.122,00		5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00		21.001.000,00	2.699.000,00	100,00%	12,85%
8	Alienació d'actius financers	42.234,00	3.074.955,32	4.298.920,00	7.416.109,32	1.752.431,47	-5.663.677,85	30.397,95	1.722.033,52	23,63%	5664,97%
8	Despeses d'actius financers	12.736.203,00		10.163.798,00	22.900.001,00	22.900.000,00	-1,00	15.464.261,25	7.435.738,75	100,00%	48,08%
	Variació d'actius financers i passius financers	-12.693.969,00	3.074.955,32	-5.864.878,00	-15.483.891,68	-21.147.568,53	-5.663.676,85	-15.433.863,30	-5.713.705,23	136,58%	37,02%
	Resultat pressupostari					429.714,84	429.714,84	4.977.483,02	-4.547.768,18		-91%

7.6. Liquidació del pressupost de despeses (3r trimestre del 2024)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pres. Inl.	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex3T2024	Ex3T2023	% Execució	Inc. 24/23	Variació liquidat exercicis	Obligacions ordenades	Obligacions pagades	Obligacions pendents
1			DESPESES DE PERSONAL	464.418,00	0,00	0,00	0,00	464.418,00	365.070,29	365.070,29	270.474,00	252.721,32	58%	7%	17.752,68	264.817,91	264.817,91	5.656,09
	11		Personal fix	390.834,00	0,00	0,00	0,00	390.834,00	316.058,14	316.058,14	233.835,18	214.691,27	60%	9%	19.143,91	230.870,04	230.870,04	2.965,14
		110	Remuneracions bàsiques, personal fix	390.834,00	0,00	0,00	0,00	390.834,00	316.058,14	316.058,14	233.835,18	214.691,27	60%	9%	19.143,91	230.870,04	230.870,04	2.965,14
		11000	Sou base personal fix	268.825,00	0,00	843,19	0,00	269.668,19	269.668,19	269.668,19	189.840,14	178.483,15	71%	6%	11.356,99	187.395,82	187.395,82	2.444,32
		11001	Noves contractacions de personal fix	56.474,00	0,00	0,00	0,00	56.474,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		11020	Permanències, primes i especialitats	54.158,00	0,00	-843,19	0,00	53.314,81	37.184,37	37.184,37	37.184,37	29.955,00	69%	24%	7.229,37	37.184,37	37.184,37	0,00
		11080	Cplm pla de pensions personal fix	11.377,00	0,00	0,00	0,00	11.377,00	9.205,58	9.205,58	6.810,67	6.253,12	60%	9%	557,55	6.289,85	6.289,85	520,82
	16		Quotes i despeses socials	73.579,00	0,00	0,00	0,00	73.579,00	49.012,15	49.012,15	36.638,82	38.030,05	50%	-4%	-1.391,23	33.947,87	33.947,87	2.690,95
		160	Quotes Seguretat Social	60.579,00	0,00	0,00	0,00	60.579,00	47.562,15	47.562,15	35.188,82	32.307,89	58%	9%	2.880,93	32.497,87	32.497,87	2.690,95
		16010	Quotes S.Social personal fix	60.579,00	0,00	0,00	0,00	60.579,00	47.562,15	47.562,15	35.188,82	32.307,89	58%	9%	2.880,93	32.497,87	32.497,87	2.690,95
		163	Despeses socials del personal	13.000,00	0,00	0,00	0,00	13.000,00	1.450,00	1.450,00	1.450,00	5.722,16	11%	-75%	-4.272,16	1.450,00	1.450,00	0,00
		16300	Formació i perfeccionament personal	10.000,00	0,00	0,00	0,00	10.000,00	1.450,00	1.450,00	1.450,00	5.722,16	15%	-75%	-4.272,16	1.450,00	1.450,00	0,00
		16310	Altres prestacions al personal, beneficis socials	3.000,00	0,00	0,00	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
2			CONSUM DE BÉNS CORRENTS I SERVEIS	4.449.288,00	44.521,45	0,00	0,00	4.498.804,45	3.842.751,30	3.264.751,30	2.604.562,70	2.309.766,98	59%	13%	294.795,72	2.555.709,07	2.555.709,07	48.853,68
	21		Reparació, manteniment i conservació	56.239,00	26.646,45	0,00	0,00	82.885,45	66.218,77	66.218,77	62.916,33	24.795,83	112%	154%	38.120,50	60.407,97	60.407,97	2.508,36
		210	Repar. i conservació de terrenys i béns naturals	5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	15,65	0%	-100%	-15,65	0,00	0,00	0,00
		21000	Reparació, manteniment i conservació, terrenys	5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	15,65	0%	-100%	-15,65	0,00	0,00	0,00
		212	Repar. i conservació edificis i altres contruc.	24.000,00	26.646,45	0,00	0,00	50.646,45	43.647,25	43.647,25	43.647,25	2.084,42	182%	1994%	41.562,83	43.191,19	43.191,19	456,06
		21200	Reparació, manteniment i conservació, edificis	24.000,00	26.646,45	0,00	0,00	50.646,45	43.647,25	43.647,25	43.647,25	2.084,42	182%	1994%	41.562,83	43.191,19	43.191,19	456,06
		213	Repar. i conservació maquinària i instal·lacions	27.238,00	0,00	0,00	0,00	27.238,00	22.571,52	22.571,52	19.269,08	19.967,68	71%	-3%	-698,60	17.216,78	17.216,78	2.052,30
		21300	Reparació, manteniment i conservació, maquinària	27.238,00	0,00	0,00	0,00	27.238,00	22.571,52	22.571,52	19.269,08	19.967,68	71%	-3%	-698,60	17.216,78	17.216,78	2.052,30
		215	Repar. i conservació mobiliari i efectes	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	2.728,08	0%	-100%	-2.728,08	0,00	0,00	0,00
		21500	Reparació, manteniment i conservació, mobiliari	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	2.728,08	0%	-100%	-2.728,08	0,00	0,00	0,00

Capítol	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pres.inl.	Reconduits	Transferències	Crèdit Ampliable	Pres. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex8T2024	Ex8T2023	% Execució	Inc. 24/23	Variació liquidat exercici	Obligacions ordenades	Obligacions pagades	Obligacions pendents
22	Materials, subministraments i altres			4.386.044,00	17.875,00	0,00	0,00	4.403.919,00	3.274.603,60	3.196.603,60	2.539.717,44	2.283.403,65	58%	11%	256.313,79	2.493.487,58	2.493.487,58	46.229,86
220	Material d'oficina			6.700,00	0,00	0,00	0,00	6.700,00	633,78	633,78	633,78	430	9%	14639%	629,48	633,78	633,78	0,00
22000	Material oficina ordinari			1.000,00	0,00	0,00	0,00	1.000,00	225,00	225,00	225,00	0,00	23%		225,00	225,00	225,00	0,00
22010	Petit mobiliari i estris			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22020	Prensa i revistes			900,00	0,00	0,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22030	Libres i publicacions			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	319,20	319,20	319,20	0,00	27%		319,20	319,20	319,20	0,00
22090	Altres petit material			2.400,00	0,00	0,00	0,00	2.400,00	89,58	89,58	89,58	430	4%	1983%	85,28	89,58	89,58	0,00
221	Subministraments			128.993,00	0,00	0,00	0,00	128.993,00	108.987,79	108.987,79	85.783,25	64.701,96	67%	33%	21.081,29	81.877,22	81.877,22	3.906,03
22110	Aigua			6.602,00	0,00	0,00	0,00	6.602,00	4.670,48	4.670,48	4.670,48	5.168,18	71%	-10%	-497,70	3.290,62	3.290,62	1.379,86
22130	Carburants per a calefacció			1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	34.287,04	0%	-100%	-34.287,04	0,00	0,00	0,00
22180	Productes de neteja			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	411,91	411,91	411,91	260,64	34%	58%	151,27	411,91	411,91	0,00
22190	Altres subministraments			2.850,00	0,00	0,00	0,00	2.850,00	441,86	441,86	441,86	116,64	16%	279%	325,22	441,86	441,86	0,00
22100	Energia elèctrica			118.340,00	0,00	0,00	0,00	118.340,00	103.463,54	103.463,54	80.259,00	24.869,46	68%	223%	55.389,54	77.732,83	77.732,83	2.526,17
222	Comunicacions			600,00	0,00	0,00	0,00	600,00	161,17	161,17	161,17	179,71	27%	-10%	-18,54	142,78	142,78	18,39
22200	Serveis telefònics			600,00	0,00	0,00	0,00	600,00	161,17	161,17	161,17	179,71	27%	-10%	-18,54	142,78	142,78	18,39
223	Transport			2.100,00	0,00	0,00	0,00	2.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22310	Missatgers			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22330	Altres transports			900,00	0,00	0,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
224	Assegurances			121.058,00	0,00	0,00	0,00	121.058,00	96.618,29	96.618,29	96.618,29	94.289,20	80%	2%	2.329,09	96.618,29	96.618,29	0,00
22460	Primes d'assegurances multirisic incendi			21.058,00	0,00	81,66	0,00	21.139,66	20.698,29	20.698,29	20.698,29	20.210,00	98%	2%	488,29	20.698,29	20.698,29	0,00
22490	Primes d'assegurances altres riscos			100.000,00	0,00	-81,66	0,00	99.918,34	75.920,00	75.920,00	75.920,00	74.079,20	76%	2%	1.840,80	75.920,00	75.920,00	0,00
225	Tributs			183.684,00	0,00	0,00	0,00	183.684,00	171.985,24	171.985,24	171.985,24	168.819,94	94%	2%	3.165,30	171.985,24	171.985,24	0,00
22500	Tributs locals			183.684,00	0,00	0,00	0,00	183.684,00	171.985,24	171.985,24	171.985,24	168.819,94	94%	2%	3.165,30	171.985,24	171.985,24	0,00
226	Altres serveis			2.962.140,00	6.512,50	0,00	0,00	2.968.652,50	2.214.376,00	2.214.376,00	1.729.897,02	1.550.932,52	58%	12%	178.964,50	1.729.308,53	1.729.308,53	588,49
22610	Atencions protocol·laries i de representació			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22630	Juridic i contencios			7.500,00	6.512,50	0,00	0,00	14.012,50	7.162,50	7.162,50	650,00	7.608,12	9%	-91%	-6.958,12	400,00	400,00	250,00
22660	Reunions, conferències i cursets			3.500,00	0,00	0,00	0,00	3.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22670	Publicitat i propaganda			7.200,00	0,00	-73,50	0,00	7.126,50	640,00	640,00	640,00	1.190,95	9%	-46%	-550,95	640,00	640,00	0,00
22690	Subscripcions Institucions Internacionals			6.500,00	0,00	73,50	0,00	6.573,50	6.573,50	6.573,50	6.394,70	5.573,50	101%	3%	178,80	6.573,50	6.573,50	0,00
22601	Serveis bancaris			2.936.240,00	0,00	0,00	0,00	2.936.240,00	2.200.000,00	2.200.000,00	1.722.033,52	1.535.738,75	59%	12%	186.294,77	1.721.695,03	1.721.695,03	338,49
227	Treballs realitzats per altres empreses			975.969,00	11.362,50	0,00	0,00	987.331,50	681.841,33	603.841,33	454.638,69	404.476,02	47%	12%	50.162,67	412.921,74	412.921,74	41.716,95
22700	Empreses de neteja i sanejament			2.500,00	0,00	0,00	0,00	2.500,00	325,00	325,00	325,00	0,00	13%		325,00	325,00	325,00	0,00
22710	Empreses de seguretat			4.203,00	0,00	0,00	0,00	4.203,00	2.386,28	2.386,28	2.386,28	2.266,14	57%	5%	120,14	2.117,52	2.117,52	268,76
22720	Empreses de valoracions, peritatges i auditories			84.751,00	0,00	0,00	0,00	84.751,00	40.925,00	40.925,00	40.925,00	37.953,00	48%	8%	2.972,00	40.925,00	40.925,00	0,00
22760	Estudis i treballs tècnics			444.069,00	11.362,50	0,00	0,00	455.431,50	211.852,60	211.852,60	157.981,63	141.842,96	36%	11%	16.138,67	119.161,87	119.161,87	38.819,76
22790	Altres treballs a l'exterior			179.521,00	0,00	0,00	0,00	179.521,00	165.427,60	87.427,60	56.871,62	35.302,78	32%	61%	21.568,84	54.243,19	54.243,19	2.628,43
22791	Convenis per serveis de gestió			260.925,00	0,00	0,00	0,00	260.925,00	260.924,85	260.924,85	196.149,16	187.111,14	75%	5%	9.038,02	196.149,16	196.149,16	0,00
229	Imprevistos o insuficiències			4.800,00	0,00	0,00	0,00	4.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
22900	Imprevistos o insuficiències			4.800,00	0,00	0,00	0,00	4.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
23	Indemnitzacions per serveis			7.000,00	0,00	0,00	0,00	7.000,00	1.928,93	1.928,93	1.928,93	1.567,50	28%	23%	361,43	1.813,52	1.813,52	115,41
230	Reemborsament de dietes			7.000,00	0,00	0,00	0,00	7.000,00	1.928,93	1.928,93	1.928,93	1.567,50	28%	23%	361,43	1.813,52	1.813,52	115,41
23000	Dietes de personal fix			3.500,00	0,00	0,00	0,00	3.500,00	577,16	577,16	577,16	692,68	16%	-17%	-115,52	461,75	461,75	115,41
23030	Dietes altres personal, Consell d'Administració			3.500,00	0,00	0,00	0,00	3.500,00	1.351,77	1.351,77	1.351,77	874,82	39%	55%	476,95	1.351,77	1.351,77	0,00
3	DESPESES FINANCERES			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	578,40	578,40	578,40	707,31	11%	-18%	-128,91	578,40	578,40	0,00
32	Prestacions de serveis bancaris			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	578,40	578,40	578,40	707,31	11%	-18%	-128,91	578,40	578,40	0,00
320	Prestacions de serveis bancaris			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	578,40	578,40	578,40	707,31	11%	-18%	-128,91	578,40	578,40	0,00
32000	Despeses de serveis Bancaris			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	578,40	578,40	578,40	707,31	11%	-18%	-128,91	578,40	578,40	0,00

Capítol	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pres. Inl.	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Pres. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex8T2024	Ex8T2023	% Execució	Inc. 24/23	Variació liquidat exercicis	Obligacions ordenades	Obligacions pagades	Obligacions pendents
6	INVERSIONS REALS			2.996.303,00	3.030.433,87	0,00	0,00	6.026.736,87	3.044.275,65	3.044.275,65	1.345.004,53	40.420,00	45%	3228%	1.304.584,53	645.043,77	645.043,77	699.960,76
	60	Inversions noves		22.000,00	3.010.389,98	0,00	0,00	3.032.389,98	3.010.869,32	3.010.869,32	1.311.598,20	40.420,00	5962%	3145%	1.271.178,20	611.637,44	611.637,44	699.960,76
		603	Maquinària, instal·lacions i equipament	22.000,00	3.010.389,98	0,00	0,00	3.032.389,98	3.010.869,32	3.010.869,32	1.311.598,20	40.420,00	5962%	3145%	1.271.178,20	611.637,44	611.637,44	699.960,76
		60390	Instal·lacions d'altres edificis	21.000,00	1.444.987,20	0,00	0,00	1.465.987,20	1.445.217,28	1.445.217,28	629.583,66	19.401,60	2998%	3145%	610.182,06	293.585,97	293.585,97	335.997,69
		60390	Instal·lacions d'altres edificis	1.000,00	1.565.402,78	0,00	0,00	1.566.402,78	1.565.652,04	1.565.652,04	682.014,54	21.018,40	68201%	3145%	660.996,14	318.051,47	318.051,47	363.963,07
	61	Inversions de reposició		2.914.303,00	20.043,89	0,00	0,00	2.934.346,89	33.406,33	33.406,33	33.406,33	0,00	1%		33.406,33	33.406,33	33.406,33	0,00
		612	Edificis i altres construccions	617.500,00	20.043,89	0,00	0,00	637.543,89	20.043,89	20.043,89	20.043,89	0,00	3%		20.043,89	20.043,89	20.043,89	0,00
		61290	Millora d'altres edificis	617.500,00	20.043,89	0,00	0,00	637.543,89	20.043,89	20.043,89	20.043,89	0,00	3%		20.043,89	20.043,89	20.043,89	0,00
		613	Maquinària, instal·lacions i equipament	2.197.803,00	0,00	0,00	0,00	2.197.803,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		61390	Maq. i instal·lacions d'altres edificis	2.197.803,00	0,00	0,00	0,00	2.197.803,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		615	Mobiliari i estris	94.000,00	0,00	0,00	0,00	94.000,00	13.362,44	13.362,44	13.362,44	0,00	14%		13.362,44	13.362,44	13.362,44	0,00
		61590	Rep. i millora mobiliari d'altres edificis	94.000,00	0,00	0,00	0,00	94.000,00	13.362,44	13.362,44	13.362,44	0,00	14%		13.362,44	13.362,44	13.362,44	0,00
		616	Equipaments per a processos d'informació	5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		61600	Equipaments per a processos d'informació	5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	64	Immobilitzat immaterial		60.000,00	0,00	0,00	0,00	60.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		640	Immobilitzat immaterial	60.000,00	0,00	0,00	0,00	60.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		64050	Aplicacions informàtiques	60.000,00	0,00	0,00	0,00	60.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
8	ACTIUS FINANCERS			12.736.202,00	0,00	0,00	10.163.798,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	15.464.261,25	180%	48%	7.435.738,75	22.900.000,00	22.900.000,00	0,00
	81	Adq. doblig. i bonos fora del sector públic		12.736.202,00	0,00	0,00	10.163.798,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	15.464.261,25	180%	48%	7.435.738,75	22.900.000,00	22.900.000,00	0,00
		811	Aportacions a fons de reserves	12.736.202,00	0,00	0,00	10.163.798,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	15.464.261,25	180%	48%	7.435.738,75	22.900.000,00	22.900.000,00	0,00
		81103	Aportacions a fons de reserves Br jubilació	12.736.202,00	0,00	0,00	10.163.798,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	22.900.000,00	15.464.261,25	180%	48%	7.435.738,75	22.900.000,00	22.900.000,00	0,00
	89	Altres variacions d'actius financers		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		890	Altres variacions d'actius financers	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		89000	Altres variacions d'actius financers	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
Total general				20.651.602,00	3.074.955,32	0,00	10.168.798,00	38.890.355,32	29.652.675,64	29.574.675,64	27.120.619,63	18.067.876,86	131%	50%	9.052.742,77	26.366.149,15	26.366.149,15	754.470,48

7.7. Liquidació del pressupost d'ingressos (3r trimestre del 2024)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Suma de Pres.Ini.	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Ex3T2024	Ex3T2023	% Exe	Inc.24/23	Variació liquidat exercici	Cobraments	Pendent Cob.
3	TAXES I ALTRES INGRESSOS			1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	243,72	110,23	24372,0%	121%	133,49	243,72	0,00
	34	Altres ingressos		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	243,72	110,23	24372,0%	121%	133,49	243,72	0,00
		345	Altres ingressos atípics	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	243,72	110,23	24372,0%	121%	133,49	243,72	0,00
		34502	Altres ingressos atípics	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	243,72	110,23	24372,0%	121%	133,49	243,72	0,00
5	INGRESSOS PATRIMONIALS			2.774.245,00	0,00	0,00	0,00	2.774.245,00	2.097.659,28	2.018.851,70	75,6%	4%	83.807,58	2.049.833,65	47.825,63
	53	Interessos i dividends d'actius dels fons de reser		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	29.744,33	13.514,24	2974433,0%	120%	16.230,09	29.744,33	0,00
		537	Interessos i dividends	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	29.744,33	13.514,24	2974433,0%	120%	16.230,09	29.744,33	0,00
		53701	Interessos comptes corrents	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	29.744,33	13.514,24	2974433,0%	120%	16.230,09	29.744,33	0,00
	54	Rendes de béns immobles		2.774.244,00	0,00	0,00	0,00	2.774.244,00	2.067.914,95	2.000.337,46	74,5%	3%	67.577,49	2.020.089,32	47.825,63
		541	Lloguers de béns immobles	2.708.598,00	0,00	0,00	0,00	2.708.598,00	2.008.916,62	1.946.852,50	74,2%	3%	62.064,12	1.961.718,65	47.197,97
		54103	Lloguers Immobile Residència Solàr d'Enclar	58.217,00	0,00	0,00	0,00	58.217,00	43.830,33	41.902,83	75,3%	5%	1.927,50	43.830,33	0,00
		54104	Lloguers Prada Casadet	1.695.024,00	0,00	0,00	0,00	1.695.024,00	1.253.464,62	1.217.313,07	73,9%	3%	36.151,55	1.249.734,10	3.730,52
		54106	Lloguers Can Solà	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
		54107	Lloguers Centre Sociosanitari El Cedre	519.615,00	0,00	0,00	0,00	519.615,00	383.560,73	374.002,84	73,8%	3%	9.557,89	340.093,28	43.467,45
		54102	Lloguers Immobile CHA Antic Centre Hospitalari	7.738,00	0,00	0,00	0,00	7.738,00	5.826,14	5.569,91	75,3%	5%	256,23	5.826,14	0,00
		54108	Lloguers CASS (Seu Social i arxius)	428.004,00	0,00	0,00	0,00	428.004,00	322.234,80	308.063,85	75,3%	5%	14.170,95	322.234,80	0,00
		542	Altres rendes per consums d'immobles	65.646,00	0,00	0,00	0,00	65.646,00	58.998,33	53.484,96	89,9%	10%	5.513,37	58.370,67	627,66
		54204	Altres rendes per consums Prada Casadet	65.646,00	0,00	0,00	0,00	65.646,00	58.998,33	53.484,96	89,9%	10%	5.513,37	58.370,67	627,66
		54206	Altres rendes per consums Can Solà	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
7	TRANSFERÈNCIES DE CAPITAL			17.835.122,00	0,00	0,00	5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00	21.001.000,00	132,9%	13%	2.699.000,00	23.700.000,00	0,00
	72	Transferències de capital S.P.		17.835.122,00	0,00	0,00	5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00	21.001.000,00	132,9%	13%	2.699.000,00	23.700.000,00	0,00
		720	Transferències de capital S.P.	17.835.122,00	0,00	0,00	5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00	21.001.000,00	132,9%	13%	2.699.000,00	23.700.000,00	0,00
		72000	Transferències de la Branca Jubilació a Fons	17.835.122,00	0,00	0,00	5.864.878,00	23.700.000,00	23.700.000,00	21.001.000,00	132,9%	13%	2.699.000,00	23.700.000,00	0,00
8	ACTIUS FINANCERS			42.234,00	3.074.955,32	0,00	4.298.920,00	7.416.109,32	1.752.431,47	1.752.431,47	4149,3%	0%	0,00	1.752.431,47	0,00
	81	Venda d'oblig. i bonos fora del sector públic		42.233,00	0,00	0,00	0,00	42.233,00	30.397,95	30.397,95	72,0%	0%	0,00	30.397,95	0,00
		811	Reintegrament d'actius de fons de reserves	42.233,00	0,00	0,00	0,00	42.233,00	30.397,95	30.397,95	72,0%	0%	0,00	30.397,95	0,00
		81103	Reintegrament de Fons de Reserves	42.233,00	0,00	0,00	0,00	42.233,00	30.397,95	30.397,95	72,0%	0%	0,00	30.397,95	0,00
	87	Romanents de tresoreria		1,00	3.074.955,32	0,00	4.298.920,00	7.373.875,32	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
		870	Romanents de tresoreria	1,00	3.074.955,32	0,00	4.298.920,00	7.373.875,32	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
		87000	Romanents de tresoreria	1,00	3.074.955,32	0,00	4.298.920,00	7.373.875,32	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
	89	Altres variacions d'actius financers		0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1.722.033,52	1.722.033,52	172203352,0%	0%	0,00	1.722.033,52	0,00
		890	Altres variacions d'actius financers	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1.722.033,52	1.722.033,52	172203352,0%	0%	0,00	1.722.033,52	0,00
		89000	Altres variacions d'actius financers	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1.722.033,52	1.722.033,52	172203352,0%	0%	0,00	1.722.033,52	0,00
Total general				20.651.602,00	3.074.955,32	0,00	10.163.798,00	33.890.355,32	27.550.334,47	24.767.393,40	133,4%	11%	2.782.941,07	27.502.508,84	47.825,63



8. ESTAT DE SITUACIÓ FINANCERA, ESTAT DE RENDIMENT FINANCER, CONCILIACIÓ DEL RESULTAT PRESSUPOSTARI I COMPTABLE I GESTIÓ COMPTABLE DE LA TRESORERIA A 30/09/2024



8.1. Estat de situació financera (3r trimestre del 2024)

	ACTIU	Exercici 30/09/2024	Exercici 31/12/2023 (*)	PASSIU	Exercici 30/09/2024	Exercici 31/12/2023 (*)
ACTIUS CORRENTS				PASSIUS CORRENTS		
	Efectiu i equivalents a l'efectiu	1.986.513,49	775.869,43	Comptes a pagar	1.034.874,58	272.141,66
Nota 13	Efectiu i equivalents a l'efectiu	1.986.513,49	775.869,43	Creditors Pressupostaris	1.074.710,93	218.380,99
	Altres actius líquids equivalents	-	-	Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	318.249,98	218.380,99
				Creditors per obligacions reconegudes. Press. Inversions Reals	696.460,95	0,00
Nota 17	Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)	1.700.341.622,63	1.590.025.314,88	Creditors no Pressupostaris	20.163,65	53.760,67
Nota 14	Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	1.129,83	77.333,33	Creditors per impostos	2.194,43	10.794,67
	Comptes per cobrar amb deutors	1.129,83	77.333,33	Altres creditors no pressupostaris	17.969,22	42.966,00
	Deutors Pressupostaris	1.129,83	77.333,33	Pasius financers a cost amortitzat	65.555,95	-
	Deutors no Pressupostaris	-	-	Fiances rebudes a c.t.	65.555,95	-
Nota 15	Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació	46.291,70	35.571,10	Total passiu corrent	1.100.430,53	272.141,66
	Comptes per cobrar amb deutors	46.291,70	35.571,10	PASSIUS NO CORRENTS		
	Deutors Pressupostaris	-	-	Pasius financers a cost amortitzat	202.263,90	196.619,94
	Deutors no Pressupostaris	46.291,70	35.571,10	Fiances rebudes a ll.t.	202.263,90	196.619,94
	Inventaris	-	-	Total passiu no corrent	202.263,90	196.619,94
Nota 16	Inventaris en altres aprovisionaments	-	-	Total passiu	1.302.694,43	468.761,60
	Pagaments anticipats	48.432,31	5.520,30	ACTIUS NETS/PATRIMONI		
	Altres actius corrents	48.432,31	5.520,30	Actius nets/patrimoni	1.650.554.217,56	1.473.316.317,32
	Total actiu corrent	1.702.423.989,96	1.590.919.609,04	Reserves	1.650.554.217,56	1.473.316.317,32
	ACTIUS NO CORRENTS			Resultat de l'exercici	124.748.419,41	177.237.900,24
Nota 17	Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)	57.329.977,48	44.330.716,95	Resultat procedent de l'activitat del Fons durant l'exer.	101.048.419,41	149.636.900,24
Nota 19	Propietats d'inversió	16.849.617,37	15.770.878,14	Resultat procedent de les aportacions Br. Jubilació	23.700.000,00	27.601.000,00
	Terrenys i béns naturals	12.839.507,20	12.839.507,20	Resultat per transferències d'excedents	-	-
	Construccions	20.769.927,46	19.451.436,44	Total actius nets /patrimoni	1.775.302.636,97	1.650.554.217,56
	Maquinària i utilitatge	94.925,98	94.925,98	TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	1.776.605.331,40	1.651.022.979,16
	Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	3.021.919,68	2.995.406,17			
	Mobiliari	8.133,34	8.133,34			
	Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(19.884.796,29)	(19.618.530,99)			
Nota 18	Propietats, planta i equipament	1.746,59	1.775,03			
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	1.899,38			
	Equips per a procés d'informació	(152,79)	(124,35)			
	Total actiu no corrent	74.181.341,44	60.103.370,12			
	TOTAL ACTIU	1.776.605.331,40	1.651.022.979,16			

(*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius.

8.2. Estat de rendiment financer (3r trimestre del 2024)

	Exercici 30/09/2024	Exercici 30/09/2023 (*)	Variació 24/23	Inc % 24/23
INGRESSOS				
Ingressos per transaccions sense contraprestació	23.700.000,00	21.001.000,00	2.699.000,00	12,9%
Transferències d'altres entitats governamentals	23.700.000,00	21.001.000,00	2.699.000,00	12,9%
Ingressos per transaccions amb contraprestació	104.140.997,56	63.319.875,84	40.821.121,72	64,5%
Prestacions de serveis	58.998,33	53.484,96	5.513,37	10,3%
Ingressos per arrendaments operatius	2.008.916,62	1.946.852,50	62.064,12	3,2%
Guanys (pèrdues) nets d'instruments financers valorats a valor raonable amb canvis a resultats	87.694.583,61	50.331.876,17	37.362.707,44	74,2%
Ingressos per dividends	4.560.471,12	4.374.833,97	185.637,15	4,2%
Ingressos per interessos	9.948.735,31	7.440.011,01	2.508.724,30	33,7%
Diferències (negatives) de canvi netes	(130.707,43)	(827.182,77)	696.475,34	-84,2%
Altres Ingressos	2.154,51	5.985,43	(3.830,92)	-64,0%
INGRESSOS TOTALS	127.843.152,07	84.326.861,27	43.516.290,80	0,52
DESPESES				
Despeses de personal	(245.477,22)	(237.829,36)	(7.647,86)	3,2%
Despeses de personal	(205.382,27)	(195.604,53)	(9.777,74)	5,0%
Càrregues socials	(40.094,95)	(42.224,83)	2.129,88	-5,0%
Subministraments i material pel consum	0,00	(44.695,01)	44.695,01	-100,0%
Altres despeses de gestió ordinària	(2.562.229,09)	(2.253.809,50)	(308.419,59)	13,7%
Serveis Exteriors	(686.887,47)	(549.261,47)	(137.626,00)	25,1%
Serveis bancaris de carteres financeres	(1.720.198,55)	(1.535.728,09)	(184.470,46)	12,0%
Tributs	(155.143,07)	(168.819,94)	13.676,87	-8,1%
Despeses de depreciació i amortització	(266.293,74)	(265.570,12)	(723,62)	0,3%
Dotació per amortització	(266.293,74)	(264.943,23)	(1.350,51)	0,5%
Pèrdues per deteriorament de crèdits	-	-	-	-
Pèrdues per deteriorament d'existències	-	(626,89)	626,89	-100,0%
Altres Despeses	-	-	-	-
Despeses financeres	(20.732,61)	-	(20.732,61)	-
DESPESES TOTALS	(3.094.732,66)	(2.801.903,99)	(292.828,67)	10%
Altres guanys/(pèrdues)	0,00	(81,10)	81,10	-100,0%
Participació en resultat positiu (estalvi) associades	-	-	0,00	-
RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE	124.748.419,41	81.524.876,18	43.223.543,23	53,0%

(*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius.

8.3. Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable (3r trimestre del 2024)

	Euros	
	30/09/2024	30/09/2023
Resultat Financer	124.748.419,41	81.524.876,18
Ingressos de transaccions amb contraprestació i altres	(1.910,79)	(5.875,20)
Guany (pèrdua) d'instruments financers	(102.022.605,67)	(61.305.953,70)
Ingressos de Deutors no pressupostaris	30.397,95	30.397,95
Altres variacions d'actius financers	1.722.033,52	-
Variació d'Existències per Submin. i material pel con.	-	10.407,97
Altres despeses de gestió ordinària	(42.912,01)	(22.367,09)
Despeses de personal	(24.996,78)	(14.891,96)
Despeses per amortització	266.293,74	265.570,12
Inversions en actius Immobles	(1.345.004,53)	(40.420,00)
Aportacions als Fons d'Inversió	(22.900.000,00)	(15.464.261,25)
Resultat pressupostari (1)	429.715	4.977.483

(1) La liquidació pressupostària corresponent al tercer trimestre de l'exercici 2024 presenta un superàvit de 429.715 euros. Aquest import, que és el resultat entre ingressos i despeses executades, correspon al mateix temps a la variació de tresoreria aconseguida durant els primers nou mesos del 2024 (cobraments – pagaments) d'acord amb el criteri de caixa que regeix la comptabilitat pressupostària.

8.4. Gestió comptable de tresoreria (3r trimestre del 2024)

Gestió de la tresoreria	Exercici 30/09/2024 *	Exercici 31/12/2023*
Saldo inicial	775.869,43	868.745,86
Σ 5 7 1 Comptes bancaris	775.869,43	868.745,86
Σ 5 5 9 Comptes transitoris de bancs	-	-
Σ 5 9 9 Comptes transitoris de compensació	-	-
Σ 5 7 0 Comptes caixa petita	-	-
1 (+) FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIÓ		
(+) <i>Cobraments del pressupost corrent</i>	2.161.698,65	2.734.698,73
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	1.179.918,11	1.609.030,45
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	921.383,34	1.046.785,55
Cobraments de altres deutes	30.397,95	40.530,60
Cobraments de taxes, comissions i altres ingressos	29.999,25	38.352,13
(+) <i>Cobraments de pressupostos tancats</i>	77.681,38	207.913,08
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	27.549,81	8.795,91
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	50.131,57	199.117,17
Cobraments de altres deutes	-	-
(+) <i>Cobraments d'operacions no pressupostàries</i>	10.919,91	15.168,70
Cobraments de saldos deutors amb altres Adm.Públiques	-	-
Cobraments per fiances i dipòsits rebuts	10.919,91	12.918,70
Constitució de dipòsits i/o traspassos a carteres d'actius financers i/o altres comptes corrents	-	-
Cobraments per altres operacions no pressupostàries	-	2.250,00
(+) <i>Pagaments del pressupost corrent</i>	(1.109.956,03)	(1.246.225,69)
Pagaments a empleats i cotització	(264.817,91)	(334.346,07)
Pagaments a proveïdors i subministres	(390.886,53)	(453.920,32)
Pagaments de prestacions de serveis d'altres Adm.Públiques	(282.266,35)	(289.139,36)
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(171.985,24)	(168.819,94)
Constitució de dipòsits i/o traspassos a carteres d'actius financers	-	-
(+) <i>Pagaments de pressupostos tancats</i>	(69.587,00)	(117.895,48)
Pagaments per devolució de transferències	-	-
Pagaments a proveïdors i subministres	(22.386,46)	(100.243,85)
Pagaments de prestacions de serveis amb Adm.Públiques	(34.446,84)	(5.570,97)
Pagaments a empleats i cotització	(12.753,70)	(12.080,66)
(+) <i>Pagaments d'operacions no pressupostàries</i>	(16.621,61)	(34.526,12)
Devolucions per impagats d'arrendaments	-	-
Fiances i dipòsits retornats	(3.048,38)	(1.968,85)
Constitució de dipòsits i/o traspassos a carteres d'actius financers i/o altres comptes corrents	-	-
Pagaments per cancel·lació de saldos creditors amb Adm.Públiques	-	-
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(13.573,23)	(32.557,27)
Pagaments per altres operacions no pressupostàries	-	-
FLUXOS D'EFFECTIU NET PER ACTIVITATS D'OPERACIÓ	1.054.135,30	1.559.133,22
2 (+) FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ		
(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent	156.508,76	(1.652.009,65)
Per compra de planta i equipament	(643.491,24)	(52.009,65)
Per aportacions a cartera administrada	800.000,00	(1.600.000,00)
Per aportacions entre comptes	-	-
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
Cobraments provinents de les inversions	-	-
(+)/(-) Fluxos nets de pressupost tancats	-	-
Per compra de planta i equipament	-	-
Per aportacions a cartera administrada	-	-
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
(+)/(-) Fluxos nets d'operacions no pressupostàries	-	-
Per compra de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
FLUXOS D'EFFECTIU NET PER ACTIVITATS D'INVERSIÓ	156.508,76	(1.652.009,65)
3 FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT		
(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent	-	-
Efectiu rebut per transferències de administracions públiques	-	-
Per devolució de transferències	-	-
(+)/(-) Fluxos nets de pressupost tancats	-	-
Efectiu rebut per transferències	-	-
Per devolució de transferències	-	-
(+)/(-) Fluxos nets d'operacions no pressupostàries	-	-
Efectiu rebut per transferències	-	-
Per devolució de transferències	-	-
FLUXOS D'EFFECTIU NET PER ACTIVITATS DE FINANÇAMENT	-	-
Saldo final	1.986.513,49	775.869,43
Σ 5 7 1 Comptes bancaris	1.986.513,49	775.869,43
Σ 5 5 9 Comptes transitoris de bancs	-	-
Σ 5 9 9 Comptes transitoris de compensació	-	-
Σ 5 7 0 Comptes caixa petita	-	-

(*) saldos i moviments de la gestió de tresoreria corrent operativa

ANNEX 1: ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL FONS DE RESERVA DE JUBILACIÓ EN VIGOR



fons de reserva
de jubilació

www.fonsdereserva.ad

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

Versió 11, actualitzada a 1 de gener del 2024



ÍNDEX

1. INTRODUCCIÓ.....	5
2. PRINCIPIS DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ	6
3. OBJECTIU	7
4. UNIVERS D'INVERSIÓ I CRITERIS GENERALS	7
5. DISTRIBUCIÓ ESTRATÈGICA D'ACTIUS I DIVISES.....	8
5.1 Tipus d'actiu	9
5.2 Divises.....	10
5.3 Distribució per tipologies de gestió.....	10
6. GESTIÓ DEL RISC.....	11
6.1 Necessitats de la branca jubilació	11
6.2 Diversificació d'actius.....	12
6.3 Diversificació de la gestió	13
6.4 Índex de referència (benchmarks)	13
6.5 Mètodes de mesura i control del risc.....	14
6.6 Ús de derivats.....	14
7. IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ	14
7.1 Gestió externa	14
7.2 Gestió interna.....	15
7.3 Política de designació de nous gestors externs.....	15
7.4 Política de repartiment entre gestors externs	15
8. DIPOSITARIA	16
9. VALORACIÓ DELS ACTIUS	17
10. FUNCIONS I RESPONSABILITATS DELS ÒRGANS DE GOVERN.....	18
11. HISTÒRIC DE MODIFICACIONS DEL DOCUMENT D'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL FRJ.....	20
 ANNEX 1. MANDAT DE GESTIÓ TRADICIONAL PERFIL MODERAT	 21
1) ENTRADA EN VIGOR	21
2) OBJECTIUS	21
3) ESTIL DE GESTIÓ	21
4) PERFIL DE RISC: MODERAT	21

5) ÍNDEX DE REFERÈNCIA	22
6) UNIVERS D'INVERSIÓ	22
7) DIVISES	27
8) PRÉSTEC DE VALORS	27
9) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS.....	27
10) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL.....	28
11) REQUISITS D'INFORMACIÓ.....	28
12) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ	29
 ANNEX 2. MANDAT DE GESTIÓ TRADICIONAL PERFIL EQUILIBRAT	 31
1) ENTRADA EN VIGOR	31
2) OBJECTIUS	31
3) ESTIL DE GESTIÓ	31
4) PERFIL DE RISC: EQUILIBRAT	31
5) ÍNDEX DE REFERÈNCIA	33
6) UNIVERS D'INVERSIÓ	33
7) DIVISES	37
8) PRÉSTEC DE VALORS	37
9) CRITERIS D'ACTUACIÓ EN CAS D'EXCEDIR ELS LÍMITS ESTABLERTS.....	38
10) CRITERIS DE SUPERVISIÓ DEL RISC OPERACIONAL.....	38
11) REQUISITS D'INFORMACIÓ.....	38
12) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ	39
 ANNEX 3. MANDAT DE RENDA FIXA EURO	 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) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ	50
 ANNEX 4. COSTOS OBJECTIU A NEGOCIAR AMB LES ENTITATS	51
 ANNEX 5. ÍNDEX DE REFERÈNCIA DEL CONJUNT DE LA CARTERA DEL FRJ.	53
 ANNEX 6. ADDENDA ALS MANDATS DE GESTIÓ EN RELACIÓ A LA POLÍTICA D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.	54
Primer. ENTRADA EN VIGOR	54
Segon. OBJECTIUS	54
Tercer. INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.....	54
Quart. MODIFICACIÓ DE LA NUMERACIÓ DE DOS APARTATS DEL MANDAT	56
Cinquè. REQUISITS D'INFORMACIÓ EN MATÈRIA D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE .	56

D'acord amb la Llei 6/2015, de 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, el Consell d'Administració ha aprovat en data 3 de maig de 2017 la proposta de la Comissió Gestora en relació a l'estratègia d'inversió del Fons de reserva de jubilació (en endavant FRJ), segons es detalla a continuació.

1. INTRODUCCIÓ

Als mercats financers internacionals, els tipus d'interès es troben a nivells més baixos de la història. Aquest fet comporta un entorn molt desfavorable per a l'estalvi a llarg termini. En conseqüència, per preservar el patrimoni i la capacitat adquisitiva del FRJ, es planteja l'adequació de l'estratègia d'inversió realitzant els següents canvis:

- Establiment de noves tipologies o modalitats de gestió, dotant el FRJ d'una major diversificació.
- Increment del pes en actius de renda variable, en gestió de retorn absolut, en inversió immobiliària i obrint la possibilitat a introduir capital risc. Totes aquestes mesures per complir amb l'objectiu de rendibilitat i reduir el risc a llarg termini, assumint la possibilitat de major volatilitat en períodes de mercats adversos.
- Introducció la possibilitat d'implementar una operativa gestors/dipositaris més eficient, que millori el control i alineada amb els estàndards internacionals.

Tenint en compte el patrimoni actual del FRJ, els estudis actuàrials realitzats, l'entorn macroeconòmic nacional i internacional i les seves previsions, la situació dels mercats financers, els límits i les alternatives d'inversió previstes per la Llei del FRJ, i els mitjans humans i tècnics disponibles, la present estratègia d'inversió es determina en funció de les següents condicions:

- Preservació del patrimoni i de la seva capacitat adquisitiva a llarg termini
- Horitzó temporal entre 8 i 10 anys
- Sense requeriments de disposició de rendes almenys durant 6 – 7 anys
- Capacitat assumpció de risc limitada

La Comissió Gestora revisarà l'estratègia d'inversió de forma periòdica, tal com estableix la Llei 6/2015.

2. PRINCIPIS DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

Els principis que regeixen l'estratègia d'inversió del FRJ són:

- **Responsabilitat**
Gestió del patrimoni defensant els interessos dels beneficiaris del FRJ. Els òrgans de govern i el personal del FRJ estan subjectes a les normes de conducta vigents del sistema financer andorrà.
- **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 bàsic de protecció el FRJ, que es té en compte tant en els actius com en la gestió.

3. OBJECTIU

L'estratègia d'inversió del FRJ té per objectiu preservar la capacitat adquisitiva del capital assolint una rendibilitat real positiva¹ a llarg termini que reverteixi en els beneficiaris del sistema andorrà de pensions, assegurant la diversificació del patrimoni del Fons i utilitzant mecanismes de gestió del risc adequats.

La Llei del Fons de reserva de jubilació estableix que el FRJ procura aconseguir a mig i llarg termini una rendibilitat real positiva, és a dir, superior a la inflació andorrana.

En l'actual entorn als mercats financers, caracteritzats per uns tipus d'interès històricament baixos, es considera necessari modificar el perfil de risc existent a fi i efecte d'assolir l'objectiu de preservar la capacitat adquisitiva del patrimoni del FRJ legalment establert. Així, s'ha definit una estratègia d'inversió la rendibilitat teòrica anual de la qual es situaria entre 150 i 250 punts bàsics per damunt de la inflació a llarg termini (8-10 anys), és a dir, inflació més 1,5% – 2,5%, més enllà de la rendibilitat mínima establerta per la Llei,

La modificació del perfil de risc plantejada pot implicar un increment de la volatilitat anualitzada de la cartera, que en condicions normals de mercat es pot situar entre el 5% i el 9%. Per tant, malgrat a curt termini es poden donar majors variacions del valor del patrimoni, considerem que a llarg termini comporta una major protecció del patrimoni del FRJ.

Tanmateix, cal tenir present que els darrers estudis actuarials evidencien que la rendibilitat no és un factor determinant per resoldre el dèficit estructural del sistema de pensions. Aquest té el seu origen en una manca d'actualització dels paràmetres vinculats a l'esperança de vida que estaven recollits en el disseny inicial del sistema.

4. UNIVERS D'INVERSIÓ I CRITERIS GENERALS

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

- Instruments del mercat monetari i/o actius de renda fixa d'emissors sobirans o corporatius, negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents i amb

¹ Rendibilitat real positiva: rendibilitat neta superior a la inflació andorrana que publica el Departament d'Estadística del Govern d'Andorra (www.estadistica.ad).

una qualitat creditícia classificada com a mínim amb un nivell de grau d'inversió (investment grade en nomenclatura internacionalment acceptada) per una o més agències de ràting de reconeguda solvència.

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-.

- Actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats.
- Participacions d'organismes d'inversió col·lectiva sotmesos a una regulació reconeguda o assimilable a l'andorrana.
- Instruments financers derivats.
- Altres actius: immobiliari, private equity, renda fixa d'alt rendiment (high yield en nomenclatura internacionalment acceptada),.....

L'estratègia d'inversió respecta els criteris generals que preveu l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015, modificat per la disposició final dotzena de la Llei 4/2022, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici del 2022:

- **Mínim 45% del patrimoni** invertit en instruments del mercat monetari i/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.

5. DISTRIBUCIÓ ESTRATÈGICA D'ACTIUS I DIVISES

La distribució estratègica d'actius i divises s'estableix d'acord amb l'objectiu del FRJ i respectant els límits previstos per l'article 27 de la Llei 6/2015. Així mateix, pretén construir una cartera diversificada i transparent.

En l'elaboració de la distribució estratègica es té en compte:

- l'objectiu de rendibilitat a llarg termini del FRJ
- les conclusions de l'estudi actuarial de la Caixa Andorrana de Seguretat Social i la naturalesa dels compromisos del FRJ
- les característiques i el comportament esperat dels principals tipus d'actiu i les seves correlacions històriques
- la divisa de referència del FRJ
- els límits legalment establerts

La distribució estratègica per tipus d'actiu i divises estableix el marc general d'actuació per a les inversions del FRJ. Es defineixen unes forquilles que permetin adaptar tàcticament el posicionament del FRJ en funció de l'evolució dels elements descrits anteriorment.

D'acord amb la planificació de la implementació de l'estratègia d'inversió, aquest serà un procés progressiu que s'iniciarà al 2017 i s'estima assolir els nivells estratègics descrits a continuació durant l'any 2018.

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.

	Objectiu estratègic % patrim.
Renda fixa (investment grade)	50% - 75%
Monetari (*)	
Renda fixa (*)	
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%
Renda variable Zona Euro	5% - 22%
Renda variable mundial ex-Euro	5% - 34%
Renda variable països emergents	0% - 4%
Altres actius	0% - 15%
Immobiliari	0% - 7,5%
Private equity	0% - 7,5%
Altres actius (renda fixa high yield, bons convertibles,...)	0% - 10%
TOTAL	100%

(*) No es concreten expressament



5.2 Divises

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

	Objectiu estratègic % patrim
Euro	85% - 100%
Divises països desenvolupats ex-Euro (Usd, Cad, Aud, Jpy, Gbp, Chf, Dkk, Sek, Nok)	0% - 15%
Divises països emergents	0% - 5%
TOTAL	100%

5.3 Distribució per tipologies de gestió

La distribució estratègica d'actius i divises es materialitza mitjançant quatre tipologies de gestió: gestió tradicional diversificada, renda fixa euro, renda variable a llarg termini i altres actius. Cadascuna realitza una funció diferenciada dins del conjunt del patrimoni del FRJ:

- **Gestió tradicional diversificada**

Tipologia de gestió que combina diferents tipus d'actius financers tradicionals i líquids, principalment actius de mercat monetari, renda fixa (investment grade) i renda variable. La seva funció és aportar estabilitat al conjunt del patrimoni mantenint un nivell de liquiditat important.

L'objectiu del gestor és batre un índex de referència indicatiu de l'evolució dels mercats financers en què pot invertir, amb un tracking error baix. Per intentar aconseguir-ho, el gestor pren decisions relatives a la distribució d'actius, la selecció de valors, el posicionament en la corba de tipus d'interès, en crèdit, en divisa,...

- **Gestió de renda fixa euro**

Gestió especialitzada en renda fixa euro. El seu objectiu és la 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).

L'objectiu del gestor és generar el màxim retorn ajustat al risc per capturar i mantenir 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 actuàrials de forma que es puguin atendre amb cupons i principal vençut futures sortides de caixa, si s'escau.

- **Gestió de renda variable a llarg termini**

Gestió especialitzada en actius de renda variable global i cotitzada en mercats reglamentats. El seu objectiu és superar la rendibilitat d'un índex d'un determinat mercat borsari a llarg termini.

La filosofia d'inversió d'aquesta part del patrimoni del FRJ pretén protegir el capital a llarg termini invertint en accions d'empreses de qualitat, seleccionades per gestors reconeguts i especialitzats mitjançant un procés d'inversió consistent, ben estructurat i basat en l'anàlisi fonamental.

- **Gestió d'altres actius**

Aquesta part de la cartera pot invertir en tipologies d'actius diferents als actius financers tradicionals i amb menor liquiditat, i s'estableixen tres subgrups: immobiliari, capital risc i altres actius no inclosos en cap de les tipologies d'inversió anteriors.

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.

La gestió s'implementa principalment mitjançant organismes d'inversió col·lectiva. També s'inclou en aquesta part de la cartera els immobles situats a Andorra existents al fons de reserva de la branca jubilació de la Caixa Andorrana de Seguretat Social i traspassats al FRJ en virtut de la seva creació.

6. GESTIÓ DEL RISC

6.1 Necessitats de la branca jubilació

El patrimoni del FRJ està constituït pels excedents que al llarg del temps ha generat el sistema andorrà de pensions (la branca jubilació de la Caixa Andorrana de Seguretat Social) i pels rendiments generats per la gestió del patrimoni. La seva funció és fer front als pagaments de prestacions de la branca jubilació de la CASS, en el moment que ho requereixi.

L'estratègia d'inversió s'ha d'adequar a les necessitats futures de la branca jubilació de la CASS. Per tal de gestionar aquesta adequació a llarg termini, el FRJ utilitza els estudis actuàrials que encarrega la CASS. D'acord amb les conclusions del darrer estudi

actuarial, realitzat amb dades de 31/12/2020, es considera que l'estratègia d'inversió del FRJ ha de tenir una orientació a llarg termini.

La rendibilitat obtinguda pot contribuir a allargar la vida del FRJ, si bé de forma limitada. En cap cas es pot recuperar l'equilibri financer del sistema de pensions a través dels seus rendiments.

6.2 Diversificació d'actius

La rendibilitat a llarg termini depèn en gran mesura dels actius en què s'inverteix i com es combinen entre ells per obtenir una cartera equilibrada en termes de rendibilitat i risc.

La utilització d'un ventall ampli tant de tipologies de gestió com d'actius i instruments d'inversió, evitant concentracions i establint una combinació d'actius adequada, esdevé una de les principals eines de gestió i control de risc.

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

- Risc de mercat: té caràcter general i existeix pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment de l'evolució dels mercats financers, 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.

En particular, les inversions comporten:

- Risc de mercat per inversions en renda variable (borsa): consisteix en les variacions en el preu dels actius de renda variable. 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.
- 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.
- Risc de liquiditat: vinculat a la inversió en valors de baixa capitalització i/o en mercats de poca dimensió i volum de contractació limitat. Pot influir negativament en el preu en cas de veure's obligat a vendre, comprar o modificar les posicions.

En el cas d'actius no negociats o no cotitzats en mercats reglamentats, la seva menor liquiditat pot comportar un major impacte en el preu i restriccions en cas de voler desinvertir les posicions.

- Risc vinculat als instruments financers derivats
 - Risc de contrapart: en el cas de derivats no contractats en mercats organitzats, possibilitat d'incompliment per part de l'entitat que actua com a contrapart.
- 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 contractació.
- Risc de gestió: possibilitat que el patrimoni del FRJ no estigui sempre invertit en els actius i els mercats amb un millor comportament.

6.3 Diversificació de la gestió

L'execució de l'estratègia d'inversió del FRJ es pot dur a terme internament i/o externament, tenint en compte els recursos, capacitats i processos disponibles, així com la seva adequació al tipus de gestió a realitzar.

La diversitat de gestors és un element fonamental que redueix el risc de gestió del patrimoni i permet al FRJ l'accés a diferents processos d'inversió, estils de gestió, equips, visions de mercat,...

Per tal de garantir una major diversificació del risc de gestió, s'estableix com a objectiu a mig termini un pes màxim del 20% del patrimoni total del FRJ gestionat per una mateixa entitat.

6.4 Índex de referència (benchmarks)

Els resultats de la gestió 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 benchmarks, representatius dels actius en què es vol invertir, tant per la gestió externa com interna.

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 de la mateixa forma (peer group). Aquesta informació permet orientar, de forma complementària, l'encert d'un determinat estil de gestió o estratègia d'inversió respecte al mercat.

6.5 Mètodes de mesura i control del risc

El FRJ aplica una orientació prudent a la gestió. Per aquest motiu, evita les inversions en tipologies d'actius poc comprensibles, poc transparents i que no estiguin sotmesos a una regulació reconeguda, ja que requeririen d'uns recursos molt importants per fer-ne un seguiment adequat.

Per gestionar el risc global de la cartera, la Comissió Gestora utilitzarà la volatilitat com a principal indicador de seguiment del risc. La volatilitat anualitzada esperada pel conjunt del patrimoni en condicions normals de mercat és d'entre el 6% i el 9%.

Així mateix, la Comissió Gestora realitza un seguiment de l'evolució de la gestió interna i externa. 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 termini com a llarg termini.

El FRJ sol·licita als seus gestors externs una confirmació anual de l'aplicació i correcte funcionament dels seus sistemes interns de control de compliment dels límits dels mandats.

Així mateix, el FRJ compta amb un equip intern que supervisa mensualment el compliment:

- dels criteris legalment establerts per a la gestió del FRJ,
- de l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració,
- del mandat de gestió atorgat als gestors externs.

6.6 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, sense incrementar el perfil de risc autoritzat.

7. IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

El FRJ implementa l'estratègia d'inversió tant mitjançant gestió interna com externa.

7.1 Gestió externa

La Comissió Gestora delega la gestió de la major part del patrimoni del FRJ a entitats gestores mitjançant mandats de gestió.

Els mandats de gestió són contractes entre el FRJ i l'entitat gestora que estableixen el marc en què s'han de desenvolupar les inversions. Els mandats detallen els objectius de la gestió, els índex de referència, els límits d'inversió i de gestió del risc, els requeriments d'informació periòdica, els costos màxims, etc.

7.2 Gestió interna

La Comissió Gestora duu a terme la gestió directa d'una part del patrimoni del FRJ, amb el recolzament dels seus recursos tècnics i humans. La gestió interna té diverses funcions, algunes de tipus temporal i altres de tipus estructural:

- Funció temporal
 - Gestionar l'adaptació progressiva del conjunt del patrimoni del FRJ a l'estratègia d'inversió acordada pel Consell d'Administració.
- Funcions estructurals
 - Gestionar el risc del conjunt del patrimoni del FRJ.
 - Seleccionar les inversions escaients en actius directes, organismes d'inversió col·lectiva o altres vehicles d'inversió, corresponents la part del patrimoni del FRJ que gestiona directament.

7.3 Política de designació de nous gestors externs

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

- Diversificació, com a premissa principal
- 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
- Adequació del procés d'inversió a la tipologia de gestió requerida
- Possibilitats d'implementació de criteris d'inversió socialment responsable
- Equip humà assignat
- Capacitats tècniques, operatives, organitzatives i de control
- Costos

7.4 Política de repartiment entre gestors externs

La Comissió Gestora acorda els criteris de les aportacions, dels reemborsaments o de les reponderacions entre els diferents gestors.

En tots els casos, els criteris de la Comissió Gestora seran estrictament tècnics i coherents amb l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració. Els criteris principals seran:

- 70% - 80% Resultats de la gestió en els últims tres anys: rendibilitat, volatilitat,...
- 5% - 15% Resultats de la gestió en l'últim any: rendibilitat, volatilitat,...
- 10% - 15% Valoració qualitativa de la gestió, del servei, del reporting, l'aplicació de criteris d'inversió socialment responsable.
- Per les necessitats d'adaptació a l'estratègia d'inversió, també es podrà tenir en compte:
 - pes màxim en un mateix gestor,
 - necessitat d'incorporació de nous gestors,
 - distribució per tipologies d'inversió.

Així mateix, per tal d'incentivar la qualitat en la gestió i afavorir la consecució dels objectius del FRJ, s'estableixen els següents mecanismes:

- Reemborsament total o parcial a un gestor
En cas que la rendibilitat obtinguda per un gestor sigui inferior al seu índex de referència durant un període consecutiu superior a tres anys o inferior a gestors comparables, la Comissió Gestora pot proposar al Consell d'Administració el reemborsament parcial o total dels actius.
- Aportació extraordinària a un gestor
En cas que la rendibilitat obtinguda per un gestor sigui superior al seu índex de referència durant un període consecutiu superior a tres anys o superior a gestors comparables, la Comissió Gestora pot proposar al Consell d'Administració una aportació de fons extraordinària, sempre que es respecti el límit màxim per gestor (20% del patrimoni del FRJ).

Finalment, també es poden produir aportacions o reemborsaments a les entitats gestores per les necessitats d'adaptació del patrimoni a l'estratègia d'inversió, que pot anar variant al llarg del temps.

8. DIPOSITARIA

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

- 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,...

- atenen les necessitats de reporting periòdiques i informacions a mida dels gestors i del FRJ
- atenen les peticions d'informació d'auditors, organismes de supervisió,... del FRJ
- en cas que les inversions es vehiculin mitjançant un fons d'inversió, han de complir els requeriments legalment establerts per a les funcions que s'hagin previst (dipositari, administrador comptable, càlcul del NAV,...).

En compliment de l'article 34 de la Llei 6/2015 i a fi de garantir una correcta diversificació, s'estableix un límit màxim del 25% del patrimoni del FRJ custodiat en una mateixa entitat dipositària andorrana i un 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, els actius dipositats fora d'Andorra podran estar custodiats per una entitat dipositària global.

9. VALORACIÓ DELS ACTIUS

La valoració dels actius es duu a terme 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.

Els valors cotitzats en mercats reglamentats es valoren d'acord amb la cotització oficial coneguda del mercat en què cotitzen.

Als efectes de la formulació dels estats financers del FRJ, els criteris valoració comptables són els establerts per la legislació vigent, actualment les NICSP (Normes Internacionals de Comptabilitat del Sector Públic) i les instruccions emeses per la Intervenció General del Govern d'Andorra.

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.

10. FUNCIONS I RESPONSABILITATS DELS ÒRGANS DE GOVERN

Tal i com s'estableix en l'article 1 de la Llei 6/2015, de 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, 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 la política d'estratègia d'inversió del FRJ i les successives modificacions que es puguin anar definint, i de proposar-les al Consell d'Administració, que és l'òrgan encarregat de la seva aprovació; i que aquesta s'ha de definir i implementar d'acord amb l'establert en els capítols quart i cinquè de la referida Llei.

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 es revisarà, al menys, anualment. Aquesta revisió serà efectuada 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 elevarà dita proposta de modificació al Consell d'Administració, que serà l'òrgan

encarregat d'aprovar, o no, les propostes de modificació que li seran presentades. En cas de no preveure modificacions, també ho motivarà al Consell d'Administració.

11. HISTÒRIC DE MODIFICACIONS DEL DOCUMENT D'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ DEL FRJ

Versió	Data d'aprovació	Data d'entrada en vigor	Òrgan d'aprovació	Concepte
v11	22/11/2023	01/01/2024	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	1) Apartat 5.3: Introducció d'una nova tipologia de gestió en renda fixa, amb l'objectiu de capturar una rendibilitat coneguda en el moment de compra i mantenir, en principi, les emissions fins al seu venciment. 2) Introducció de l'Annex 3: mandat de renda fixa euro i reenumeració dels annexos següents.
v10	22/11/2023	22/11/2023	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	Canvi en els objectius estratègics mínims i màxims de renda variable per zona geogràfica.
v9	28/11/2022	01/01/2023	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	1) Annex 4: canvien els pesos i els índexos de la part de Mercat Monetari i Renda Fixa i dels Altres Actius. 2) Annex 2 - Mandat equilibrat : augmenta el pes neutral de Renda Fixa fins el 62% i es redueix el d'altres actius al 3%, i es modifiquen els benchmarks de renda fixa i d'altres actius. 3) Annex 1 - Mandat Moderat: canvi dels benchmarks de renda fixa.
v8	20/06/2022	01/07/2022	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	a) S'estableix un màxim del 25% del patrimoni del FRJ en una mateixa entitat dipositària andorrana. b) Canvi en l'índex de referència dels Altres Actius pel conjunt del patrimoni i per la cartera interna.
v7	28/03/2022	28/03/2022	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	Actualització de l'apartat 4. Univers d'inversió i criteris generals, recollint el redactat de l'article 27 de la Llei 6/2015, modificat per la disposició final dotzena de la Llei 4/2022, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici del 2022.
v6	29/11/2021	01/01/2022	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	a) Canvi en l'índex de referència dels Altres actius pel conjunt del patrimoni (annex IV) i en mandat equilibrat, b) Canvi de l'índex de referència de renda fixa pel conjunt del patrimoni (annex IV) i en els mandats moderat i equilibrat c) Incorporació d'un annex V: Addenda als mandats de gestió en relació a la política d'inversió socialment responsable.
v5	31/08/2021	31/08/2021	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	Modificació de l'annex III: costos objectiu a negociar amb les entitats, eliminació del punt 10 (Revisió de l'estratègia d'inversió) i introducció dels punts 10 (Funcions i responsabilitats dels òrgans de govern) i 11 (històric de modificacions de la política d'inversió).
v4	26/04/2021	26/04/2021	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	a) Modificació de la distribució d'actius estratègica per incrementar la forquilla autoritzada d'inversió en <i>private equity</i> b) Establiment límit d'inversió en deute públic d'Andorra.
v3	27/01/2020	01/01/2020	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	S'incorpora com a annex 4: Índex de referència del conjunt de la cartera del FRJ
v2	07/06/2018	01/07/2018	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	Modificació de l'índex de referència de l'apartat 5) i de l'apartat 12.2) dels mandats de gestió
v1	01/06/2017	01/07/2017	Consell d'Administració del FRJ a proposta de la Comissió Gestora del FRJ	Aprovació de l'estratègia d'inversió del FRJ

ANNEX 1. MANDAT DE GESTIÓ TRADICIONAL PERFIL MODERAT

MANDAT DE GESTIÓ GESTIÓ TRADICIONAL – PERFIL MODERAT

1) ENTRADA EN VIGOR

Aquest mandat de gestió entra en vigor el dia 01/07/2017.

S'acorda una modificació de l'índex de referència de l'apartat 5), la qual entra en vigor el dia 01/07/2018.

S'acorda una modificació de l'índex de referència de l'apartat 5), la qual entra en vigor el dia 01/01/2022 així com la introducció d'una addenda referent a la política d'inversió socialment responsable.

S'acorda una modificació de l'índex de referència de renda fixa en l'apartat 5), la qual entra en vigor el dia 01/01/2023.

2) OBJECTIUS

- 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

Gestió activa tradicional, fonamentada i transparent, basada en un procés d'inversió rigorós i consistent.

4) PERFIL DE RISC: MODERAT

Tipus d'actiu	Mín.	Neutral	Màx.
Renda fixa i mercat monetari	75%	80%	85%
Renda variable	15%	20%	25%
Altres actius	0%	0%	0%
TOTAL		100%	

(*) 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 per a què el gestor tingui un indicatiu de la rendibilitat que ha de batre per assolir l'objectiu de gestió, invertint en els actius que creguin més adients respectant els límits del mandat de gestió.

Tipus d'actiu	Pes	Índex de referència
Renda fixa i mercat monetari	80%	40% Bloomberg EuroAgg Corporate TR Index EUR (LECPTREU Index)
		40% Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEGTREU Index)
Renda variable	20%	10% MSCI Daily TR Net EMU in Eur (MSDEEMUN Index)
		10% MSCI Daily TR Net World ex EMU in Eur (MSDEWEMN Index)
Altres actius	0%	0% -----
TOTAL		100%

- DIVISA DE REFERÈNCIA: euro
- CÀLCUL DEL BENCHMARK: rebalanceig diari dels pesos establerts.

6) UNIVERS D'INVERSIÓ

6.1 ACTIUS APTES I DIVERSIFICACIÓ DE RISCOS

Tipus d'actiu	Restriccions (*)
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%
Efectiu i dipòsits bancaris, 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% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
Organismes d'inversió col·lectiva mixtos, que inverteixen en actius	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%



	aptes establerts per aquest mandat.	En el cas que no sigui possible considerar la composició interna del fons (<i>transparisation</i> o <i>look-through</i>), la part del fons que no computi com a renda variable, computarà com a renda fixa i monetari.
<i>Renda fixa</i>	Actius de renda fixa negociada o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx. mateix emissor: 7,5% Pes màx. mateixa emissió: 2,5%
	Actius de renda fixa negociada o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda i d'emissors de països emergents (***)	Pes màx.: 12,0% Pes màx. mateix emissor: 2,5% Pes màx. mateixa emissió: 1,25% Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Covered bonds negociats o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Aa3/AA-/AA- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx.: 7,5% Pes màx. mateix emissor: 7,5% Pes màx. mateixa emissió: 2,5%
	Organismes d'inversió col·lectiva o ETFs d'actius de renda fixa, amb ràting mig mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx. mateix fons: 7,5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Organismes d'inversió col·lectiva mixtos, que inverteixen en actius aptes establerts per aquest mandat.	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3% En el cas que no sigui possible considerar la composició interna del fons (<i>transparisation</i> o <i>look-through</i>), la part del fons que no computi com a renda variable, computarà com a renda fixa i monetari.
<i>Renda variable</i>	Accions cotitzades en mercats reglamentats.	Pes màx. mateix títol: 2,5%
	Organismes d'inversió col·lectiva o ETFs d'actius de renda variable.	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Accions cotitzades en mercats reglamentats, organismes d'inversió col·lectiva o ETFs d'actiu de renda variable de països emergents (***)	Pes màx.: 1,0% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Organismes d'inversió col·lectiva mixtos, que inverteixen en actius	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%



aptes establerts per aquest mandat.	En el cas que no sigui possible considerar la composició interna del fons (<i>transparisation</i> o <i>look-through</i>), computaran com a renda variable segons el pes màxim borsa previst en el prospectus del fons.
-------------------------------------	--

(*) En termes de % sobre patrimoni

(**) AuM (*Assets under Management*) del fons fa referència a l'import de l'actiu net de l'organisme d'inversió col·lectiva en què es vulgui invertir. La superació del límit màxim del 3% en els AuM d'un mateix fons requerirà l'aprovació per part de la Comissió Gestora.

(***) Es consideren països emergents, tots els països no considerats països desenvolupats per MSCI a la data de redacció del present mandat i que es detallen a continuació:

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



Tipus d'actiu	Restriccions (*)	
Derivats	De cobertura	- Es permet, sempre que la distribució neta d'actius respecti els límits establerts. - La duració neta mínima del conjunt de la cartera: 0 anys. - Exposició neta mínima en actius de renda variable: 0%
	D'inversió	- Es permet, sempre que la distribució neta d'actius respecti els límits establerts. - Es permet, sempre que es respectin els límits màxims de concentració definits per a la renda fixa i la renda variable en el quadre anterior. - RF: subjacent individual 2,5%, subjacent índex o genèric 7,5% - RV: subjacent individual 2,5%, subjacent índex 7,5% - Exposició neta mínima a un determinat actiu: 0%
	Característiques generals	- L'actiu subjacent ha de formar part dels actius aptes. - L'actiu subjacent ha d'estar negociat o admès a cotització en mercats reglamentats. - En cas d'instruments OTC, les entitats que actuen com a contrapartida han de estar subjectes a supervisió cautelar i tenir el ràting mínim establert per a la renda fixa investment grade. - En cas d'instruments OTC, han d'estar subjectes a valoració diària fiable i verificable, possibilitat de liquidació de la posició en qualsevol moment al seu valor just.

6.2 ACTIUS NO APTES

- Deute subordinat (bons, obligacions, deute perpetu,...)

- Actius de renda fixa amb ràting inferior a Baa3/BBB-
- Actius de renda fixa d'emissors de països emergents, denominada en divisa local
- Organismes d'inversió col·lectiva sotmesos a una regulació no reconeguda
- Organismes d'inversió col·lectiva que no tinguin valor liquidatiu diari
- Organismes d'inversió col·lectiva que inverteixin principalment en qualsevol dels actius no aptes
- Instruments financers derivats que tinguin per subjacent qualsevol dels actius no aptes
- ETFs (Exchange Traded Funds) o organismes d'inversió col·lectiva de rèplica sintètica
- Productes estructurats
- Matèries primeres
- Capital risc
- Actius immobiliaris directes o fons d'inversió immobiliaris

7) DIVISES

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

Es permet l'exposició a divises diferents a l'euro fins un màxim del 15% del patrimoni sense cobrir.

Només es permet la utilització d'instruments denominats en les següents divises:

- dòlar nord-americà (USD)
- dòlar canadenc (CAD)
- dòlar australià (AUD)
- ien japonès (JPY)
- lliura esterlina (GBP)
- franc suís (CHF)
- corona sueca (SEK)
- corona danesa (DKK)
- corona noruega (NOK)

Es permet la utilització de canvis a termini (forwards) i instruments derivats de divisa, respectant els límits establerts en aquest apartat.

No es permet un posicionament que comporti una exposició neta negativa a una determinada divisa.

8) 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 de forma intensiva aquestes pràctiques.

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

En cas d'excedir els límits establerts a causa de les variacions de les valoracions dels actius en cartera, el gestor disposarà d'un màxim de 30 dies naturals per regularitzar la situació.

En cas que un actiu que forma part de la cartera deixi de complir els requisits 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.

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.

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

11) REQUISITS D'INFORMACIÓ

11.1 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 descrit a l'apartat 5) dels darrers 3 anys.
- performance attribution detallada
- el nivell de palanquejament de la cartera, en termes d'exposició neta i bruta.
- informe sobre els incompliments del mandat, resolts o no, que s'hagin pogut produir durant el mes.

11.2 INFORMACIÓ TRIMESTRAL (addicional a la informació mensual)

- certificat signat, on s'indiqui:
 - el valor del patrimoni sota gestió a l'últim dia del trimestre
 - l'import de totes les comissions cobrades o retrocessions abonades a la cartera durant el trimestre, detallat per divises

11.3 INFORMACIÓ ANUAL (addicional a la informació mensual)

- 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.

12) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ

12.1 COMISSIÓ DE GESTIÓ FIXA

La comissió de gestió fixa és d'un màxim del 0.15% anual. Es cobra independentment de la rendibilitat de la cartera respecte l'índex de referència. A finals de cada trimestre s'efectua un càrrec del 0.0375%. La base pel seu càlcul serà la mitjana del valor patrimonial diari del trimestre corresponent.

12.2 COMISSIÓ DE GESTIÓ VARIABLE

Fins al 31 de desembre del 2017 es mantindrà l'actual sistema de comissió de gestió variable.

A partir de l'1 de gener del 2018 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:

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

- 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*).



- 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 TRADICIONAL PERFIL EQUILIBRAT

MANDAT DE GESTIÓ GESTIÓ TRADICIONAL – PERFIL EQUILIBRAT

1) ENTRADA EN VIGOR

Aquest mandat de gestió entra en vigor el dia 01/07/2017.

S'acorda una modificació de l'índex de referència de l'apartat 5) i de l'apartat 12.2), la qual entra en vigor el dia 01/07/2018.

S'acorda una modificació de l'índex de referència de l'apartat 5) i de l'apartat 12.2), la qual entra en vigor el dia 01/01/2022 així com la introducció d'una addenda referent a la política d'inversió socialment responsable.

S'acorda una modificació del pes neutral de l'apartat 4, de l'índex de referència de renda fixa en l'apartat 5 i de l'apartat 12.2 pel que fa a la comissió de gestió variable, la qual entra en vigor el dia 01/01/2023.

2) OBJECTIUS

- 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

Gestió activa tradicional, fonamentada i transparent, basada en un procés d'inversió rigorós i consistent.

4) PERFIL DE RISC: EQUILIBRAT

Tipus d'actiu	Mín.	Neutral	Màx.
Renda fixa i mercat monetari	55%	62%	70%
Renda variable	30%	35%	40%
Altres actius	0%	3%	5%
TOTAL		100%	

(*) 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.

- **RENDA FIXA I MERCAT MONETARI:** es considerarà dins aquesta part de la cartera únicament els actius de renda fixa i del mercat monetari amb qualitat creditícia investment grade.
- **RENDA VARIABLE:** la cartera comptarà amb un 15% d'actius de renda variable de forma estructural, invertida mitjançant una selecció de fons d'inversió amb les següents característiques:
 - Inversió en accions cotitzades en mercats reglamentats
 - Procés d'inversió preferentment fonamental, bottom-up, orientat a la selecció de companyies de qualitat i amb bons fonamentals.
 - Gestors reconeguts, amb un històric de resultats consistent.
 - Sota regulació reconeguda
 - Publicació de NAV diària
 - Reemborsaments diaris i sense preavís.

La inclusió d'aquestes posicions a la cartera requerirà de la presentació prèvia d'una proposta argumentada a la direcció del FRJ i la posterior autorització per part de la Comissió Gestora.

- **ALTRES ACTIUS:** es permet la inversió en actius diferents a monetari i renda fixa investment grade o renda variable cotitzada, fins a un màxim del 5% de la cartera. Aquesta mena d'inversions quedaran classificades com a Altres Actius i s'invertiran mitjançant fons d'inversió amb les següents característiques:
 - Actius aptes, comprensibles i líquids
 - Sota regulació reconeguda
 - Publicació de NAV diària
 - Reemborsaments diaris i sense preavís.

La inclusió d'aquestes posicions a la cartera requerirà de la presentació prèvia d'una proposta argumentada a la direcció del FRJ i la posterior autorització per part de la Comissió Gestora.

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 per a què el gestor tingui un indicatiu de la rendibilitat que ha de batre per assolir l'objectiu de gestió, invertint en els actius que creguin més adients respectant els límits del mandat de gestió.

Tipus d'actiu	Pes	Índex de referència	
Renda fixa i mercat monetari	62%	31,0%	Bloomberg EuroAgg Corporate TR Index EUR (LECP TREU Index)
		31,0%	Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEG TREU Index)
Renda variable	35%	17,5%	MSCI Daily TR Net EMU in Eur (MSDEEMUN Index)
		17,5%	MSCI Daily TR Net World ex EMU in Eur (MSDEWEMN Index)
Altres actius	3%	3,0%	Bloomberg Global High Yield TR Index Hedged EUR (LG30 TREH Index)
TOTAL	100%	100%	

- DIVISA DE REFERÈNCIA: euro
- CÀLCUL DEL BENCHMARK: rebalanceig diari dels pesos establerts.

6) UNIVERS D'INVERSIÓ

6.1 ACTIUS APTES I DIVERSIFICACIÓ DE RISCOS

Tipus d'actiu	Restriccions (*)	
<i>Mercat monetari</i>	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%
	Efectiu i dipòsits bancaris, 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% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Organismes d'inversió col·lectiva mixtos, que inverteixen en actius aptes establerts per aquest mandat.	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3% En el cas que no sigui possible considerar la composició interna del fons (<i>transparisation</i> o <i>look-</i>



		<i>through</i>), la part del fons que no computi com a renda variable, computarà com a renda fixa i monetari.
Renda fixa	Actius de renda fixa negociada o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx. mateix emissor: 7,5% Pes màx. mateixa emissió: 2,5%
	Actius de renda fixa negociada o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda i d'emissors de països emergents (***)	Pes màx.: 9,0% Pes màx. mateix emissor: 2,0% Pes màx. mateixa emissió: 1,0% Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Covered bonds negociats o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting mínim Aa3/AA-/AA- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx.: 7,5% Pes màx. mateix emissor: 7,5% Pes màx. mateixa emissió: 2,5%
	Organismes d'inversió col·lectiva o ETFs d'actius de renda fixa, amb ràting mig mínim Baa3/BBB-/BBB- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx. mateix fons: 7,5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Actius directes, organismes d'inversió col·lectiva o ETFs que inverteixen en actius de renda fixa negociada o admesos a cotització en mercats reglamentats, amb ràting entre Ba1/BB+/BB+ i B3/B-/B- per almenys una agència de ràting reconeguda.	Pes màx.: 5% Pes màx. mateix emissor: 1% Pes màx. mateix fons: 2,5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Bons convertibles directes, en què l'emissor sigui una companyia que cotitza en un mercat reglamentat, o organismes d'inversió col·lectiva que inverteixin en aquest tipus d'actiu.	Pes màx.: 3,5% Pes màx. mateix emissor: 1% Pes màx. mateix fons: 2,5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Organismes d'inversió col·lectiva mixtos, que inverteixen en actius aptes establerts per aquest mandat.	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3% En el cas que no sigui possible considerar la composició interna del fons (<i>transparisation</i> o <i>look-through</i>), la part del fons que no computi com a renda variable, computarà com a renda fixa i monetari.



Renda variable	Accions cotitzades en mercats reglamentats.	Pes màx. mateix títol: 2,5%
	Organismes d'inversió col·lectiva o ETFs d'actius de renda variable.	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Accions cotitzades en mercats reglamentats, organismes d'inversió col·lectiva o ETFs d'actiu de renda variable de països emergents (***)	Pes màx.: 1,70% Pes màx. AuM del fons (**): 3%
	Organismes d'inversió col·lectiva mixtos, que inverteixen en actius aptes establerts per aquest mandat.	Pes màx. mateix fons: 5% Pes màx. AuM del fons (**): 3% En el cas que no sigui possible considerar la composició interna del fons (<i>transparisation</i> o <i>look-through</i>), computaran com a renda variable segons el pes màxim borsa previst en el prospectus del fons.

(*) En termes de % sobre patrimoni

(**) AuM (*Assets under Management*) del fons fa referència a l'import de l'actiu net de l'organisme d'inversió col·lectiva en què es vulgui invertir. La superació del límit màxim del 3% en els AuM d'un mateix fons requerirà l'aprovació per part de la Comissió Gestora.

(***) Es consideren països emergents, tots els països no considerats països desenvolupats per MSCI a la data de redacció del present mandat i que es detallen a continuació:

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



<i>Tipus d'actiu</i>	Restriccions (*)	
<i>Derivats</i>	De cobertura	- Es permet, sempre que la distribució neta d'actius respecti els límits establerts. - La duració neta mínima del conjunt de la cartera: 0 anys. - Exposició neta mínima en actius de renda variable: 0%
	D'inversió	- Es permet, sempre que la distribució neta d'actius respecti els límits establerts. - Es permet, sempre que es respectin els límits màxims de concentració definits per a la renda fixa i la renda variable en el quadre anterior. - RF: subjacent individual 2,5%, subjacent índex o genèric 7,5% - RV: subjacent individual 2,5%, subjacent índex 7,5% - Exposició neta mínima a un determinat actiu: 0%
	Característiques generals	- L'actiu subjacent ha de formar part dels actius aptes. - L'actiu subjacent ha d'estar negociat o admès a cotització en mercats reglamentats. - En cas d'instruments OTC, les entitats que actuen com a contrapartida han de estar subjectes a supervisió cautelar i tenir el ràting mínim establert per a la renda fixa investment grade. - En cas d'instruments OTC, han d'estar subjectes a valoració diària fiable i verificable, possibilitat de liquidació de la posició en qualsevol moment al seu valor just.

6.2 ACTIUS NO APTES

- Deute subordinat (bons, obligacions, deute perpetu,...)

- Actius de renda fixa d'emissors de països emergents, denominada en divisa local
- Organismes d'inversió col·lectiva sotmesos a una regulació no reconeguda
- Organismes d'inversió col·lectiva que no tinguin valor liquidatiu diari
- Organismes d'inversió col·lectiva que inverteixin principalment en qualsevol dels actius no aptes
- Instruments financers derivats que tinguin per subjacent qualsevol dels actius no aptes
- ETFs (Exchange Traded Funds) o organismes d'inversió col·lectiva de rèplica sintètica
- Productes estructurats
- Matèries primeres
- Capital risc
- Actius immobiliaris directes o fons d'inversió immobiliaris

7) DIVISES

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

Es permet l'exposició a divises diferents a l'euro fins un màxim del 15% del patrimoni sense cobrir.

Només es permet la utilització d'instruments denominats en les següents divises:

- dòlar nord-americà (USD)
- dòlar canadenc (CAD)
- dòlar australià (AUD)
- ien japonès (JPY)
- lliura esterlina (GBP)
- franc suís (CHF)
- corona sueca (SEK)
- corona danesa (DKK)
- corona noruega (NOK)

Es permet la utilització de canvis a termini (forwards) i instruments derivats de divisa, respectant els límits mínims i màxims establerts en aquest apartat.

No es permet un posicionament que comporti una exposició neta negativa a una determinada divisa.

8) 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 de forma intensiva aquestes pràctiques.

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

En cas d'excedir els límits establerts a causa de les variacions de les valoracions dels actius en cartera, el gestor disposarà d'un màxim de 30 dies naturals per regularitzar la situació.

En cas que un actiu que forma part de la cartera deixi de complir els requisits 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.

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.

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

11) REQUISITS D'INFORMACIÓ

11.1 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 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 descrit a l'apartat 5) dels darrers 3 anys.
- performance attribution detallada, separant almenys els diferents tipus d'actiu i el 15% de renda variable estructural.

- el nivell de palanquejament de la cartera, en termes d'exposició neta i bruta.
- informe sobre els incompliments del mandat, resolts o no, que s'hagin pogut produir durant el mes.

11.2 INFORMACIÓ TRIMESTRAL (addicional a la informació mensual)

- certificat signat, on s'indiqui:
 - el valor del patrimoni sota gestió a l'últim dia del trimestre
 - l'import de totes les comissions cobrades o retrocessions abonades a la cartera durant el trimestre, detallat per divises

11.3 INFORMACIÓ ANUAL (addicional a la informació mensual)

- 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.

12) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ

12.1 COMISSIÓ DE GESTIÓ FIXA

La comissió de gestió fixa es cobra independentment de la rendibilitat de la cartera respecte l'índex de referència i compta amb dos trams diferenciats:

- Per a la part d'actius en gestió tradicional (excloent renda variable estructural i altres actius) → màxim 0,15% anyal.
- Per la resta (15% de renda variable estructural i altres actius) → màxim 0,075% anyal.

Al final de cada trimestre s'efectuarà el càrrec dels dos trams de la comissió fixa. La base pel seu càlcul serà la mitjana del valor patrimonial diari del trimestre corresponent.

Aquest canvi entrarà en vigor el dia 1 de gener del 2018. Fins aleshores s'aplicarà un màxim del 0,15% anyal al 100% de la cartera.

12.2 COMISSIÓ DE GESTIÓ VARIABLE

Fins al 31 de desembre del 2017 es mantindrà l'actual sistema de comissió de gestió variable.

A partir de l'1 de gener del 2018 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*).

La comissió de gestió variable serà d'aplicació sobre la gestió d'actius tradicionals, excloent el 15% renda variable estructural i els altres actius. Per tant, només es considerarà la rendibilitat d'aquesta part de la cartera.

Per calcular la comissió de gestió variable només es tindrà en compte la part del benchmark corresponent als actius tradicionals:

Tipus d'actiu	Pes	Índex de referència	
Renda fixa i mercat monetari	75%	37,5%	Bloomberg EuroAgg Corporate TR Index EUR (LECP TREU Index)
		37,5%	Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEG TREU Index)
Renda variable	25%	12,5%	MSCI Daily TR Net EMU in Eur (MSDEEMUN Index)
		12,5%	MSCI Daily TR Net World ex EMU in Eur (MSDEWEMN Index)
TOTAL	100%	100%	

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:

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

- 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*).
- L'import a percebre es calcularà com segueix:

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

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 en gestió tradicional (excloent el 15% de renda variable estructural i els altres actius) de l'any en què es realitza el càlcul

ANNEX 3. MANDAT DE 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 actuarials 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 (*)	
Mercat monetari 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%
Renda fixa Investment Grade – països desenvolupats 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% Pes màx. mateix emissor corporatiu: 5% 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% Pes màx. mateix emissor corporatiu: 2,5% Pes màx. mateixa emissió: 1,25%



Tipus d'actiu		Restriccions (*)
Renda fixa Investment Grade – països emergents (**) 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% Pes màx. mateix emissor: 2,5% Pes màx. mateixa emissió: 1,25%
Renda fixa amb ràting Baa3/BBB-/BBB- 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%
Risc país renda fixa (Country of Risk) 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 MSCI 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 SPPI²
- 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.

² 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 proporcioni 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 individual i 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) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ

La comissió de gestió serà de màxim 0,15% anyal.

Al final de cada trimestre s'efectuarà el càrrec. La base pel seu càlcul serà la mitjana del valor patrimonial diari a valor de mercat del trimestre corresponent.

ANNEX 4. COSTOS OBJECTIU A NEGOCIAR AMB LES ENTITATS

Les comissions màximes aplicables en l'execució d'operacions i en els serveis prestats per les entitats dipositàries són les que han estat en vigor al 2016. Tanmateix, amb la finalitat de millorar els actuals costos bancaris, s'estableix com a objectiu els següents costos, a negociar amb les entitats:

1) COSTOS D'EXECUCIÓ D'OPERACIONS

En el quadre següent s'estableixen les comissions a aplicar en l'execució d'operacions a mercat, sense tenir en compte taxes o impostos:

	Comissions
<i>Compra / venda d'accions (1)</i> <i>(incloent brokeratge i liquidació)</i>	0,075%
<i>Compra / venda de divises (2)</i>	0%
<i>Compra / venda d'obligacions</i>	0%
<i>Compra / venda de derivats:</i>	
<i>Futurs índex / opcions / accions – AEX</i>	7 Eur/contracte
<i>Derivats Porto – BDP</i>	3 Eur/contracte
<i>Chicago Board Options Exchange – CBO</i>	5 Usd/contracte
<i>CBOT – CBT</i>	5 Usd/contracte
<i>CME – CME</i>	5 Usd/contracte
<i>Commodity Exchange Inc. – CMX</i>	8 Eur/contracte
<i>Opcions Alemanyas – ERS</i>	3 Eur/contracte
<i>Futurs Índex / Opcions Alemanyas – ERX</i>	3 Eur/contracte
<i>Futurs Índex / Opcions Alemanyas – ERX</i>	5 Chf/contracte
<i>FINEX (NYBOT) – FNX</i>	10 Usd/contracte
<i>FINEX (NYBOT) – FNX</i>	5.000 Jpy/contracte
<i>Hong Kong Futures Exchange – HKF</i>	150 Hkd/contracte
<i>LIFFE – LIF</i>	5 Eur/contracte
<i>LIFFE – LIF</i>	3 Gbp/contracte
<i>London Metal Exchange – LME</i>	10 Usd/contracte
<i>MEFF M. ESP. FUTUROS – MEV</i>	1 Eur/contracte
<i>NEW X Futurs / Opcions – MEW</i>	5 Eur/contracte
<i>Milà – MIL</i>	7 Eur/contracte
<i>Derivats Mercat Italià (Milà) – MIX</i>	3 Eur/contracte
<i>MONEP - Futurs CAC40 – MNP</i>	3 Eur/contracte
<i>New York Mercantile Ex. – NYM</i>	10 Usd/contracte
<i>OSE – OSE</i>	5.000 Jpy/contracte



<i>Philadelphia - PHL</i>	5 Usd/contracte
<i>SGX – SGX</i>	8 Usd/contracte
<i>Tokyo Stock Exchange – TSE</i>	6.000 Jpy/contracte
Compra / venda de derivats OTC (3):	
<i>Forwards sobre divisa OTC</i>	0.03% en vcts fins 6 mesos o 0.05% en vcts més 6 mesos Cap altre cost
<i>Opcions sobre divisa OTC</i>	0.03% en vcts fins 6 mesos o 0.05% en vcts més 6 mesos Cap altre cost
<i>Opcions sobre índex renda variable OTC</i>	0.06% en vcts fins 6 mesos o 0.10% en vcts més 6 mesos Cap altre cost

- (1) En operacions en mercats específics amb un cost de contractació superior a l'establert, es podrà aplicar el cost de contractació suportat.
- (2) Cal aplicar el tipus de canvi de divisa negociat a mercat.
- (3) Percentatge es calcula sobre el valor del subjacent

2) COMISSIONS PER SERVEIS PRESTATS PEL DIPOSITARI

	Comissions
<i>Comissió subscripció fons d'inversió</i>	(*)
<i>Comissió de gestió fons d'inversió</i>	(*)
<i>Comissió cobrament dividends o cupons</i>	0%
<i>Comissió per amortització de bons</i>	0%
<i>Comissió de manteniment de compte</i>	0%
<i>Comissió d'auditoria</i>	0%
<i>Comissió d'emissió certificats</i>	0%
<i>Comissió de correu</i>	0%
<i>Custòdia de fons d'inversió</i>	0%
<i>Custòdia de títols Renda Variable</i>	0.05%
<i>Custòdia de títols Renda Fixa (s/ nominal)</i>	0.05%

(*) S'aplicaran les comissions de subscripció i gestió definides pel fons d'inversió, tenint en compte els següents aspectes:

- Sempre que sigui possible, s'invertirà en la classe institucional.
- Retrocessió al FRJ de les comissions que cedeixen les gestores.
- En cas que es tracti d'un fons de la pròpia entitat gestora, retrocessió del diferencial entre la comissió de gestió del fons d'inversió i la comissió de gestió fixa aplicada a la cartera.



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

Tipus d'actiu	Índex de referència	Total FRJ
Monetari i renda fixa		60,0%
	€STR (OISESTR Index)	5,0%
	Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEGTREU Index)	27,5%
	Bloomberg EuroAggr Corporate TR Index EUR (LECP TREU Index)	27,5%
Renda variable		30,0%
	MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)	15,0%
	MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)	15,0%
Altres actius		10,0%
	HFRU Relative Value Arbitrage (HFRURVA Index)	2,1%
	€STR (OISESTR Index) +2,0%	1,4%
	Bloomberg Global High Yield TR Index Hedged EUR (LG30TREH Index)	3,0%
	Immobles	1,0%
	Private Equity	2,5%
TOTAL		100,0%

ANNEX 6. ADDENDA ALS MANDATS DE GESTIÓ EN RELACIÓ A LA POLÍTICA D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.

Primer. ENTRADA EN VIGOR

La present addenda al mandat de gestió entra en vigor el dia 1 de gener de 2022. Així, a partir del dia 1 de gener del 2022 l'entitat gestora ha d'aplicar les especificacions previstes en la present addenda al mandat de gestió en relació a la política d'inversió socialment responsable del FRJ, aprovada pel Consell d'Administració del FRJ en la sessió del 25/10/2021 i disponible a la web del FRJ (https://www.fonsdereserva.ad/4_Publicacions/14/file.pdf).

Excepcionalment s'ha previst un període transitori opcional d'un màxim de 6 mesos. Així, com a molt tard, el primer reporting trimestral amb informació ESG que el gestor ha de proporcionar al FRJ serà en relació a la cartera a 30 de juny de 2022; el qual ha de ser facilitat al FRJ no més tard del 9 de juliol del 2022.

En qualsevol cas, abans del 31 de gener de 2022, l'entitat gestora ha d'enviar al FRJ per escrit una explicació sobre com preveu implementar aquesta política en el seu mandat durant l'any 2022, amb el corresponent calendari d'aplicació.

Segon. OBJECTIUS

Es modifica l'apartat 2) OBJECTIUS, el qual queda redactat com segueix:

- "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."

Tercer. INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

S'introdueix un nou apartat 11) INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE, amb el contingut següent:

"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 (accions i deute), 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.

11.2 LLISTA D'EXCLUSIONS

L'entitat gestora no pot incorporar dins la cartera del FRJ inversions directes en accions, 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.

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.

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 de polítiques pròpies de vot i engagement i estigui en disposició d'aplicar-les sobre la cartera del FRJ, l'entitat

gestora n'ha d'informar al FRJ i li ha de proporcionar per escrit les referides polítiques 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."

Quart. MODIFICACIÓ DE LA NUMERACIÓ DE DOS APARTATS DEL MANDAT

Degut a la introducció d'un nou apartat 11) INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE, es modifica la numeració dels dos apartats següents:

- L'apartat 11) REQUISITS D'INFORMACIÓ del mandat passa a ser 12) REQUISITS D'INFORMACIÓ
- L'apartat 12) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ del mandat passa a ser 13) RETRIBUCIÓ A LA GESTIÓ

Cinquè. REQUISITS D'INFORMACIÓ EN MATÈRIA D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

Es modifiquen els apartats 11.2 i 11.3) del mandat vigent en relació amb els REQUISITS D'INFORMACIÓ i es renumeren d'acord amb l'apartat quart d'aquesta addenda, ampliant els requisits d'informació trimestrals i anuals amb informació addicional específica en matèria ESG. Els nous elements d'informació a aportar són els que es detallen a continuació:

"12.2 INFORMACIÓ TRIMESTRAL

- Un 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 directes de renda fixa sobirana, renda fixa corporativa i renda variable, 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 individual i a nivell consolidat de la



cartera d'actius directes (renda fixa sobirana, renda fixa corporativa i renda variable). Utilitzant la mateixa font de dades, proveir també una nota per la part del *benchmark* corresponent (en aquest cas únicament de forma consolidada).

- Pels fons d'inversió en cartera, 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 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.
- 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

Informació 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 les polítiques de vot i engagement de l'entitat gestora, així com els respectius informes d'activitat anual en aquests dos àmbits, indicant si eventualment són aplicables a la cartera del FRJ."

Fons de reserva de jubilació

Joan Maragall, 3 · AD500 Andorra la Vella

Principat d'Andorra

T. (+376) 870 885 · F. (+376) 860 986

www.fonsdereserva.ad

Signatory of:

