

INFORME ANUAL

ANY
2022



fons de reserva
de jubilació



ÍNDEX

- I- Informe de gestió (pàg. 10 a pàg. 91)
- II- Informe de l'auditor (pàg. 92 a pàg. 96)
- III- Memòria dels estats financers (pàg. 97 a pàg. 202)
- IV- Informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000, per donar compliment a l'article 39 de La Llei 6/2015 (pàg. 203 a pàg. 210)

ÍNDEX GENERAL

I) INFORME DE GESTIÓ	10
1. PRESENTACIÓ	11
2. ESTRUCTURA ORGANITZATIVA.....	12
2.1. Estructura de Govern Corporatiu del FRJ	12
2.2. Composició dels òrgans de govern del FRJ.....	14
2.3. Supervisió i control del FRJ	17
2.4. Informació a la ciutadania	17
3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ	19
3.1. Criteris generals.....	19
3.2. L'estratègia d'inversió	19
3.3. Canvis en la política d'inversió	23
3.4. Canvis en els mandats de gestió.....	26
3.5. Altres canvis en l'estratègia d'inversió	27
4. LA IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ.....	28
4.1. Entitats gestores externes	29
4.2. Canvis en les entitats gestores externes	29
4.3. Entitats dipositàries.....	30
4.4. Canvis en les entitats dipositàries	31
4.5. Avaluació de les entitats gestores i criteris de repartiment entre gestors.....	32
4.6. Avaluació de les entitats dipositàries	34
4.7. Compliment dels criteris d'inversió	35
4.7.1 Compliment dels criteris generals d'inversió de la Llei 6/2015	35
4.7.2 Compliment del posicionament estratègic establert en l'estratègia d'inversió .	36
4.7.3 Compliment dels límits dels mandats atorgats als gestors externs.....	37
5. EVOLUCIÓ DE LES POLÍTIQUES D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.....	39
5.1 Antecedents	39
5.2. Principals accions endegades per implementar el principis d'inversió socialment responsable durant el 2022	40
5.3. Anàlisis de l'informe de riscos ESG i de controvèrsies de la cartera.....	41



6. MERCATS FINANCERS AL 2022	44
6.1. Situació macroeconòmica	44
6.2. Evolució dels mercats financers	46
7. LA CARTERA D'INVERSIONS A 31/12/2022	49
7.1. Distribució de la cartera d'inversions	49
7.2. Actius monetaris	51
7.3. Renda fixa	51
7.4. Renda variable	54
7.5. Altres actius	57
7.5.1. Altres actius líquids	58
7.5.2. Altres actius no líquids	59
7.5.3. Fons de Fons de <i>private equity</i>	59
7.5.4. Altres actius valorats a cost	61
8. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS	62
8.1. Rendibilitat 2022 dels actius financers mobiliaris	62
8.2. Volatilitat dels actius financers mobiliaris	63
8.3. Rendibilitats històriques dels actius financers	64
8.4. Resultat de la gestió dels immobles	66
9. DESPESES	67
9.1. TER (Total Expense Ratio) dels actius financers mobiliaris	67
9.2. TER (<i>Total Expense Ratio</i>) total del FRJ	68
ANNEX A) ANÀLISI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DE 2022 SEGONS CRITERIS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE	70
II) INFORME DE L'AUDITOR	92
III) MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS	97
1. Estat de situació financera a 31 de desembre del 2022 i 2021 (expressat en euros)	98
2. Estat de rendiment financer de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros)	99
3. Estat de canvis en els actius nets/patrimoni de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros)	100



4. Estat de Fluxos d'Efectiu de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros).....	101
5. Estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021.....	102
6. Notes als estats financers a 31 de desembre del 2022	103
1) Informació general.....	103
2) Bases de presentació	105
3) Distribució de resultats	108
4) Normes comptables rellevants aplicades	109
5) Transferències, subvencions i donacions.....	129
6) Ingressos d'arrendaments d'instal·lacions i equipament.....	129
7) Prestacions de serveis.....	130
8) Ingressos financers.....	130
9) Despeses de personal	131
10) Retribucions a l'òrgan d'administració i a l'alta direcció.....	132
11) Altres despeses de gestió ordinària	132
12) Despeses financeres	133
13) Efectiu i equivalent d'efectiu	134
14) Comptes a cobrar de transaccions amb contraprestació	134
15) Comptes per cobrar de transaccions sense contraprestació	135
16) Inventaris	136
17) Inversions en instruments financers	137
18) Propietats, planta i equipament	144
19) Propietats d'inversió	146
20) Comptes a pagar	149
21) Fiances rebudes	150
22) Actius nets/patrimoni	150
23) Instruments Financers – gestió del risc financer.....	150
24) Parts vinculades	159
25) Avals.....	159
26) Compromisos i contingències	160
27) Informació segmentada	161
28) Liquidació pressupostària	164
29) Fets posteriors	166



7. Annex I: Quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 (expressat en euros).....	167
8. Annex II: Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 1/3)	168
9. Annex III: Estat pressupostari a 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros) (Pàg. 1/2).....	172
10. Annex IV: Estat de romanent de tresoreria a 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros).....	175
11. Annex V: Gestió comptable de tresoreria a 31 de desembre de 2022 (expressat en euros) (Pàg. 1/2).....	176
12. Annex VI: Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable a 31 de desembre de 2022 i 2021.....	178
13. Annex VII: Cartera d'inversions en instruments financers a 31 de desembre de 2022 (expressat en euros).....	179
IV) INFORME INDEPENDENT D'ASSEGURAMENT RAONABLE D'ACORD AMB LA NORMA ISAE 3000, PER DONAR COMPLIMENT A L'ARTICLE 39 DE LA LLEI 6/2015.....	203

GRÀFICS I TAULES

Gràfic 1: Distribució de la cartera d'inversions segons la naturalesa de la gestió, en milions d'euros i en %.	28
Gràfic 2: Índex de preus al consum de l'Eurozona, total i sense aliments i energia. Variació interanual. Font: Bloomberg	44
Gràfic 3: Índex de preus al consum dels Estats Units, total i sense aliments i energia. Variació interanual. Font: Bloomberg	45
Gràfic 4: Evolució dels tipus d'interès oficials de diferents bancs centrals mundials, en els últims 10 anys. Font: Bloomberg	45
Gràfic 5: rendibilitat 2022 de diferents tipus d'actiu, en divisa local i sense dividends. Font: Bloomberg	46
Gràfic 6: Rendibilitat de la renda variable (stocks) i la renda fixa (bonds) mundials, per anys naturals, des de 1991. Font: Groupama	47
Gràfic 7: rendibilitat 2022 dels diferents sectors de l'índex de borsa mundial MSCI World, en divisa local. Font: Bloomberg	48
Gràfic 8: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissors (en % de la renda fixa)	51
Gràfic 9: Distribució de la renda fixa per ràtings (en % de la renda fixa)	52
Gràfic 10: Distribució de la renda fixa per duració, incloent els derivats de renda fixa (en % de la renda fixa)	54
Gràfic 11: Distribució de la renda fixa per divises (en % de la renda fixa)	54
Gràfic 12: Distribució geogràfica de la renda variable (en % de la renda variable)	55
Gràfic 13: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)	58
Gràfic 14: Evolució de la rendibilitat dels actius financers mobiliari del FRJ (sense Fons de Fons de Private Equity) i del benchmark	63
Gràfic 15: Evolució de la volatilitat a 12 mesos del FRJ, de la renda fixa en euros i de les borses de l'Eurozona i dels EE.UU. (Font: elaboració pròpia en base a dades de Bloomberg)	64
Gràfic 16: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 10 anys	64
Gràfic 17: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 5 anys	65
Gràfic 18: Rendibilitat acumulada del FRJ, dels dipòsits a 1 any i de la inflació en períodes de 10 anys	66
Gràfic 19: Evolució del TER dels actius financers	68
Gràfic 20: Evolució del TER total del FRJ	69

Taula 1: Distribució geogràfica aproximada de la renda variable, considerant els títols dels fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)	37
Taula 2: Distribució per tipus d'actiu, en milions d'euros i en percentatge	50
Taula 3: Distribució per divises, en milions d'euros i en percentatge	50
Taula 4: Distribució dels actius monetaris, per país i tipus d'emissor (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)	51
Taula 5: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats	52
Taula 6: Principals 10 emissors sobirans (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)...	53
Taula 7: Principals 10 emissors corporatius (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)	53
Taula 8: Principals 20 posicions en accions de la cartera de renda variable (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)	56
Taula 9: Principals 20 posicions en fons d'inversió i ETF's (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	56
Taula 10: Distribució dels Altres actius (en milions d'euros, en % dins de la categoria d'Altres actius i en % de la cartera d'inversions del FRJ).....	57
Taula 11: Principals 10 posicions en Altres Actius líquids (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	59
Taula 12: Posicions de la cartera d' Altres Actius no líquids (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	59
Taula 13: Distribució dels Fons de fons de private equity (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	60
Taula 14: Distribució dels Altres actius a cost (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)	61

I) INFORME DE GESTIÓ

1. PRESENTACIÓ

El Fons de reserva de jubilació (d'ara en endavant, "FRJ" o "Fons") és un organisme públic que té per objecte la tinença i gestió del patrimoni 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, de 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació (d'ara en endavant, "Llei 6/2015").

Aquesta Llei defineix el FRJ com una entitat de dret públic amb patrimoni i personalitat jurídica propis.

La Llei va ser modificada el 16 de juliol del 2015, ampliant la regulació del període transitori i el procediment a seguir en el traspàs dels actius de la CASS al FRJ. En particular, va establir que el canvi de titularitat dels actius que composaven el patrimoni de la branca jubilació de la CASS en favor del FRJ s'havia de dur a terme dins l'exercici 2015 i amb efectes a partir de l'1 de gener del 2016.

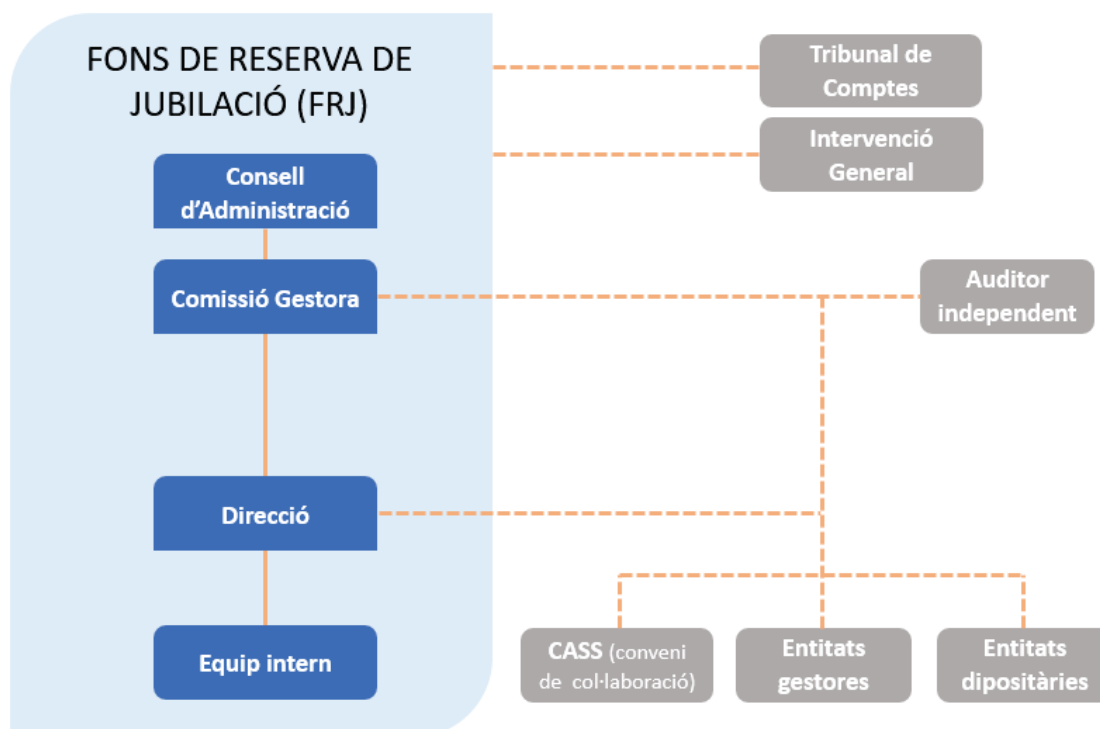
En conseqüència, l'1 de gener del 2016 el patrimoni de la branca jubilació de la CASS va quedar integrat en el FRJ i formalment separat de la CASS; els actius que composaven el referit patrimoni van passar a ser formalment propietat del nou ens públic. Així mateix, des de l'exercici 2016 el FRJ va passar a presentar els seus informes de manera independent i compta amb uns comptes anuals i un pressupost propis.

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.

2. ESTRUCTURA ORGANITZATIVA

2.1. Estructura de Govern Corporatiu del FRJ

L'organigrama del FRJ a 31 de desembre de 2022 és com segueix:



Els òrgans de govern del FRJ estan compostats pel Consell d'Administració, la Comissió Gestora que n'és l'òrgan executiu i el director que exerceix les funcions d'execució i seguint dels acords adoptats per la Comissió Gestora.

Les principals competències del Consell d'Administració del FRJ són les següents:

1. Nomenar i cessar la majoria dels membres de la Comissió Gestora; coordinar i proclamar el nomenament dels restants membres i fixar-ne la seva remuneració.
2. Nomenar, a proposta de la Comissió Gestora, el director del FRJ.
3. Aprovar, a proposta de la Comissió Gestora, l'estructura organitzativa del FRJ i les polítiques de gestió de persones i remuneració.
4. Aprovar, a proposta de la Comissió Gestora, l'estratègia d'inversió, els informes trimestrals i l'informe anual de seguiment del FRJ, així com els comptes anuals i l'avantprojecte de pressupost.
5. Rebre informació periòdicament de la Comissió Gestora, i demanar-ne sempre que interessi, sobre la situació del FRJ, sobre la política d'inversió, i sobre qualsevol altre punt relatiu a la seva actuació que consideri rellevant per al

coneixement de l'estat actual, els compromisos i les previsions financeres del Fons.

Per la seva banda, la Comissió Gestora com a òrgan executiu del FRJ, té les següents competències principals:

1. La formulació de la proposta d'estratègia d'inversió per a l'aprovació del Consell d'Administració del FRJ; que inclou la política d'inversió i de gestió de riscos.
2. La presentació al Consell d'Administració de propostes d'adopció de mesures per a la millora en la gestió del Fons, si s'escau.
3. La formulació de la proposta d'avantprojecte de pressupost anual, dels informes de gestió i liquidació pressupostària trimestrals, de l'informe anual de seguiment i dels comptes anuals i la liquidació pressupostària anual, per sotmetre'ls a l'aprovació del Consell d'Administració.
4. La implementació directa o mitjançant la contractació de gestors externs de l'estratègia d'inversió.

En aquest sentit, la Comissió Gestora administra i gestiona directament una part del patrimoni del FRJ, un 30,6% a 31 de desembre del 2022, principalment mitjançant la inversió en fons d'inversió i, en menor mesura, en fons de fons de *private equity* i immobles físics.

La resta del patrimoni del FRJ està gestionat per entitats gestores externes seleccionades i contractades per la Comissió Gestora. A tancament de l'any 2022, la Comissió Gestora té atorgats mandats de gestió a 6 entitats gestores externes en virtut dels dos mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió del FRJ.

5. El seguiment, la supervisió i control de l'administració i gestió del patrimoni del Fons; tant de la gestió interna; com de les entitats gestores externes.

Per això, la Comissió Gestora es reuneix periòdicament per fer un seguiment tant de la gestió interna com de la gestió externa del patrimoni del FRJ per part dels gestors externs a qui s'ha atorgat un dels mandats de gestió; i dels gestors dels fons de fons de *private equity*. Aquest seguiment és tan individual per gestor; com agregat de tot el patrimoni del FRJ a fi i efecte de fer seguiment del compliment de l'estratègia global.

La Comissió Gestora fa un seguiment periòdic, com a mínim mensual, de la cartera gestionada internament i amb major freqüència, si les condicions dels mercats financers així ho requereixen. L'equip intern també fa un seguiment acurat de l'evolució de la cartera interna i controla mensualment el compliment dels mandats de gestió per part dels gestors externs en base a les posicions de final de mes; així com de l'estratègia d'inversió en la globalitat de la cartera del FRJ, analitzant l'agregat de les carteres gestionades externament i la cartera gestionada internament.

Així, un pilar important d'aquest seguiment, supervisió i control de la gestió del FRJ és el seguiment continuat que en fa l'equip intern liderat per la directora; així com el control periòdic del compliment dels mandats de gestió atorgats als gestors externs. La directora reporta periòdicament les seves conclusions i qualsevol incidència en el compliment dels mandats de gestió i/o l'estratègia d'inversió a la Comissió Gestora per a la seva avaluació i presa de decisions, si s'escau.

En aquest sentit, per controlar el compliment del mandat per part dels gestors externs, el FRJ sol·licita informació detallada a cadascun dels gestors i als seus dipositaris i analitza, entre d'altres, la composició de les carteres, els moviments realitzats, les característiques dels actius comprats i l'evolució dels resultats de la gestió o els canvis interns de les entitats que puguin tenir impacte en la gestió del FRJ.

Aquesta informació permet supervisar i controlar l'adequació de les carteres als criteris i restriccions previstes per cadascun dels mandats. Així mateix, es fa un estret seguiment dels costos i comissions que se'n deriven.

A més, els tres membres experts de la Comissió Gestora; així com la directora i l'equip intern responsable del seguiment de la implementació de l'estratègia d'inversió es reuneixen periòdicament amb els gestors externs a qui es té atorgat un mandat de gestió i amb els gestors dels fons de fons de private equity. Amb els primers la periodicitat sol ser trimestral; mentre que amb els segons és semestral.

La Comissió Gestora mitjançant la Directora o directament reporta periòdicament, en principi mensualment, al Consell d'Administració l'evolució de les inversions de la totalitat del patrimoni del FRJ, així com altres qüestions sobre l'organització interna del FRJ.

Finalment, la Comissió Gestora avalua anualment als gestors externs a qui s'ha atorgat un mandat de gestió (veure secció 4 per a més informació).

2.2. Composició dels òrgans de govern del FRJ

El Consell d'Administració del FRJ està format pels membres del Consell d'Administració de la Caixa Andorrana de Seguretat Social i consta de vuit persones:

- quatre membres nomenats pel Govern, proposats respectivament pel ministre encarregat de la política sanitària, el ministre encarregat de la política social, el ministre encarregat de la política laboral i el ministre de les finances,
- dos membres elegits en representació del col·legi electoral de les persones assalariades i assimilades,
- un membre elegit en representació del col·legi electoral de les persones pensionades,

- un membre elegit en representació del col·legi electoral dels empresaris i de les persones que realitzen una activitat per compte propi.

A 1 de gener de 2022 la composició del Consell d'Administració era la següent:

Nom	En representació de
Sr. Albert Font Massip (president)	Govern d'Andorra
Sr. Jordi Cinca Mateos	Govern d'Andorra
Sra. Carla Guerrero Ruiz	Govern d'Andorra
[vacant]	Govern d'Andorra
Sra. Montserrat Neras Sanahuja	Assalariats
Sr. Jacint Risco Subirà	Pensionistes
Sra. Pilar Tomàs Flores	Assalariats
Sr. Francesc Zamora Puigcercós	Empresaris i compte propi

El 30 de març del 2022 es va produir el nomenament del Sr. Albert Font Massip com a ministre de Salut i el seu cessament com a president del Consell d'Administració. Així mateix, el 6 d'abril del 2022 van ser nomenades dues noves membres del Consell d'Administració en representació del Govern: la Sra. Montserrat Capdevila Pallarés i la Sra. Pilar Serrano Gascón. El Sr. Font va ser substituït en les seves funcions de president del Consell d'Administració de manera temporal pel Sr. Jacint Risco Subirà fins el 26 d'abril del 2022, data en què va ser elegida presidenta del Consell d'Administració la Sra. Montserrat Capdevila Pallarés.

Addicionalment, en les eleccions al Consell d'Administració de la Caixa Andorrana de la Seguretat Social celebrades el dia 22 de juny del 2022 van resultar elegides:

- per representar les persones assegurades assalariades la Sra. Jacqueline Caubet Bringué i la Sra. Montserrat Martínez Vecina,
- per representar els assegurats pensionistes el Sr. Jacint Risco Subirà
- per representar els empresaris i les persones que realitzen una activitat per compte propi, el Sr. Francesc Zamora Puigcercós

Així, des de l'1 de juliol del 2022 fins a la data de formulació d'aquest informe la composició del Consell d'Administració del FRJ era la següent:

Nom	En representació de
Sra. Montserrat Capdevila Pallarés (presidenta)	Govern d'Andorra
Sr. Jordi Cinca Mateos	Govern d'Andorra
Sra. Carla Guerrero Ruiz	Govern d'Andorra
Sra. Pilar Serrano Gascón	Govern d'Andorra
Sra. Jaqueline Caubet Bringué	Assalariats

Sra. Montserrat Martínez Vecina	Assalariats
Sr. Jacint Risco Subirà	Pensionistes
Sr. Francesc Zamora Puigcercós	Empresaris i compte propi

La Comissió Gestora està formada per cinc membres:

- un membre del Consell d'Administració del Fons de reserva, nomenat per aquest Consell,
- una persona de la direcció de la Caixa Andorrana de Seguretat Social, nomenada pel seu Consell d'Administració,
- una persona d'entre el personal de l'Autoritat Financera Andorrana, o un expert extern, nomenada o nomenat pel Consell d'Administració de l'Autoritat Financera Andorrana, i
- dues persones, en qualitat d'experts independents, nomenades pel Consell d'Administració del Fons i proposades per unanimitat pels restants membres de la Comissió Gestora.

A 1 de gener de 2022 la Comissió Gestora estava formada pels següents membres:

Nom	Membre designat per/ en qualitat de
Sr. Jordi Cinca Mateos (president)	Consell d'Administració del FRJ / membre
Sra. Joaquina Sol i Ordis (vice-presidenta)	Consell d'Administració de la CASS / membre
Sra. Maria Cosan Canut	Consell d'Administració de l'AFA / experta externa independent
Sr. Pau Morilla Giner	Consell d'Administració del FRJ / expert independent
Sr. Xavier Bellavista Badia	Consell d'Administració del FRJ / expert independent

El dia 1 de juliol de 2022, i per acord del Consell d'Administració de data 28 de març de 2022, es va fer efectiu el nomenament del Sr. Xavier Moreno Tarrés en qualitat de membre expert independent de la Comissió Gestora en substitució del Sr. Pau Morilla Giner, el qual va renunciar al càrrec amb efectes a 30 de juny del 2022.

Així, des de l'1 de juliol del 2022 i fins a la data de formulació d'aquest informe la composició de la Comissió Gestora del FRJ és com segueix:

Nom	Membre designat per/ en qualitat de
Sr. Jordi Cinca Mateos (president)	Consell d'Administració del FRJ / membre
Sra. Joaquina Sol i Ordis (vice-presidenta)	Consell d'Administració de la CASS / membre

Sra. Maria Cosan Canut	Consell d'Administració de l'AFA / experta externa i independent
Sr. Xavier Moreno Tarrés	Consell d'Administració del FRJ / expert independent
Sr. Xavier Bellavista Badia	Consell d'Administració del FRJ / expert independent

Durant l'exercici 2022 la directora del FRJ ha estat la Sra. Eulàlia Orobitg Petit.

2.3. Supervisió i control del FRJ

El Fons de reserva de jubilació, per la seva condició d'entitat de dret públic, està subjecte als mecanismes de supervisió i control prevists per la legislació en vigor per a les entitats públiques i parapúbliques. D'una banda, el departament d'Intervenció General del Govern d'Andorra fiscalitza la gestió econòmica i financera, i realitza els controls de legalitat pertinents. D'altra banda, el Tribunal de Comptes, un ens tècnic independent vinculat orgànicament al Consell General, realitza tasques de fiscalització i emet els corresponents informes de fiscalització i supervisió del FRJ.

Adicionalment, la Llei 6/2015 preveu la realització d'auditories anuals complementàries per part d'entitats auditores independents. La firma auditora independent que duu a terme aquests treballs en relació a l'exercici objecte d'aquest informe és KPMG, SLU, nomenada mitjançant l'adjudicació d'un concurs públic realitzat al 2020 i publicat al BOPA.

2.4. Informació a la ciutadania

La web del Fons de reserva de jubilació (www.fonsdereserva.ad) va ser presentada i publicada a internet el dia 17 de juny de 2014. Les dades que conté s'actualitzen periòdicament i estan disponibles per tal que la ciutadania tingui accés telemàtic a informació rellevant del Fons.

Entre altres, es publica la següent informació:

1. L'estructura organitzativa del FRJ
2. La seva Estratègia d'inversió, que inclou la Política d'inversió i de gestió de riscos
3. La Política d'Inversió Socialment Responsable
4. Els mandats de gestió atorgats a entitats gestores externes
5. Els informes trimestrals de gestió i liquidació pressupostària
6. Els informes anuals i els comptes anuals
7. Els estudis actuàrials de la branca de jubilació de la CASS
8. El codi ètic i de conducta o reglaments interns d'interès
9. Legislació rellevant pel FRJ
10. Informació detallada de les inversions del Fons

Així mateix, a fi de facilitar el seguiment periòdic de l'evolució del Fons i millorar els calendaris de publicació d'informació d'interès a la pàgina web del Fons; a finals del 2022,

el Consell d'Administració del FRJ va decidir que a partir de l'inici de l'exercici 2023 es publicaria informació mensual preliminar, enlloc de trimestral, sobre les principals dades del patrimoni del FRJ; la seva evolució, rendibilitat, risc; etc. L'inici d'aquesta nova dinàmica de comunicació es va produir el dia 16 de febrer del 2023, en què es va publicar el primer informe mensual amb dades preliminars a 31 de gener del 2023.

3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

3.1. Criteris generals

La Llei 6/2015 preveu unes línies d'actuació en la gestió de les inversions que realitzi el 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 3.2 per més informació).

3.2. L'estratègia d'inversió

L'estratègia d'inversió és un document que determina com es gestiona el conjunt de les inversions 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 disponible, així com les premisses establertes en la legislació vigent, que determinen tant l'horitzó temporal del Fons com la previsió dels fluxes d'entrada i sortida del FRJ.

L'estratègia és una eina de gestió que ha de ser revisada periòdicament per adaptar-la tant a l'evolució dels fluxes de la branca de jubilació de la CASS i als corresponents estudis actuariaus que la CASS realitzi; així com al dinamisme dels mercats financers i del context econòmic mundial, i per adequar-la a possibles oportunitats o amenaces.

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

- La política d'inversió
- La política d'identificació, gestió i control dels riscos
- La distribució estratègica d'actius
- En cas que les inversions siguin dutes a terme per gestors externs, els corresponents mandats de gestió i els criteris de selecció i avaluació dels gestors externs

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; 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	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%

Els límits establerts en l'estratègia d'inversió vigent durant el 2022 que no han estat modificats malgrat la modificació legal referida, compleixen tant el marc legal en vigor fins el 14 de febrer del 2022 com els nous límits legals vigents des d'aleshores.

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 al menys, 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.

L'Estratègia d'inversió del FRJ en vigor durant el 2022 es pot consultar a la pàgina web del FRJ www.fonsdereserva.ad/Publicacions.

A continuació es detalla una relació dels canvis en l'Estratègia d'inversió del FRJ aprovats pel Consell d'Administració des de l'inici:



Versió	Data d'aprovació	Data d'entrada en vigor	Òrgan d'aprovació	Concepte
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

Les modificacions de l'estratègia d'inversió amb impacte durant l'exercici 2022 són les següents:

- modificacions de l'índex de referència (veure secció 3.3) aplicables a partir de l'1 de gener del 2022;

- modificacions dels mandats de gestió per inclusió d'addenda per implementació de la política d'inversió socialment responsable aprovada pel Consell d'Administració del FRJ a l'octubre del 2021 amb entrada en vigor 1 de gener del 2022;
- modificacions per inclusió de límits en dipositaria (veure secció 3.4);
- modificacions de l'índex de referència (veure secció 3.3) i modificacions del pes assignat a la categoria d'"altres actius" i de "renda fixa" en els mandats equilibrats, ambdós aplicables a partir de l'1 de gener del 2023.

Tal i com preveu la Llei 6/2015, la Comissió Gestora està 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 geo-polític i econòmic local i global. Aquesta avaluació i consideració de modificacions en l'estratègia per ser dutes a terme durant el 2023 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.

3.3. Canvis en la política d'inversió

En el document d'Estratègia d'inversió del FRJ, la distribució estratègica d'actius i divises s'expressa 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 i en les divises detallades en condicions normals de mercat.

La informació sobre exposició del FRJ a risc de divisa es presenta sense transparentitzar el risc de divisa contingut en les carteres dels fons d'inversió denominats en euros i amb risc de divisa per no cobertura a euro que integren la cartera, és a dir, si un fons d'inversió està denominat en euros, malgrat pugui tenir actius en altres divises no coberts, aquests no han estat tinguts en compte a efectes de presentar el posicionament del risc de divisa del FRJ. El risc de divisa amb transparentització a primer nivell dels fons d'inversió en cartera és seguit i verificat periòdicament per l'equip intern i reportat a la Comissió Gestora per a la seva informació i gestió; i al Consell d'Administració per a la seva informació.

Durant el 2022 aquesta distribució estratègica ha estat la següent:

Tipus d'actiu		Divises	
	Objectiu estratègic % patrim.		Objectiu estratègic % patrim
Renda fixa (investment grade)	50% - 75%	Euro	85% - 100%
Monetari (*)		Divises països desenvolupats ex-Euro (Usd, Cad, Aud, Jpy, Gbp, Chf, Dkk, Sek, Nok)	0% - 15%
Renda fixa (*)		Divises països emergents	0% - 5%
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%	TOTAL	100%
Renda variable Zona Euro	15% - 25%		
Renda variable mundial ex-Euro	10% - 17,5%		
Renda variable països emergents	0% - 5%		
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

La gestió mitjançant mandats de gestió atorgats a 6 entitats gestores externes amb 2 perfils diferenciats, juntament amb la gestió interna principalment executada mitjançant la inversió en fons d'inversió, els fons de fons de *private equity* i els immobles propietat del FRJ, permeten que el conjunt de la cartera d'inversions del FRJ assoleixi el posicionament global establert en la distribució estratègica d'actius i divises prevista en l'estratègia d'inversió; per bé que, com es detalla més endavant en aquest informe, durant el 2022 i també en períodes anteriors, la distribució estratègica de la renda variable per exposició geogràfica s'ha volgut mantenir voluntàriament diferent a l'assignada en l'Estratègia d'inversió vigent; reduint l'exposició respecte del mínim de renda variable en zona euro previst en l'estratègia inicialment del 15%.

Els canvis en la política d'inversió amb aplicació durant l'any 2022 són els següents:

En primer lloc, l'entrada en vigor l'1 de gener del 2022 de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ.

En segon lloc, les modificacions dels índex de referència que es detallen a continuació:

- El 29 de novembre de 2021 el Consell d'Administració va aprovar, a proposta de la Comissió Gestora i amb efectes a 1 de gener de 2022, una modificació dels índex de referència (o benchmark) de renda fixa i Altres actius dels mandats de gestió, de la cartera interna i de la cartera global:
 - **Benchmark de renda fixa**
Amb l'objectiu d'adequar-lo a l'actual context macroeconòmic i dels mercats financers, es reemplaça l'índex Bloomberg Barclays EurAgg 3-5 Year (LE35TREU index) per dos índexos, a parts iguals: Bloomberg EuroAgg

Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index) i Bloomberg EuroAggr Government 3-5 Year TR Index Unhedgd EUR (I02115EU Index)

○ **Benchmark dels Altres actius**

Es reemplaça un índex que deixarà de publicar-se a 31 de desembre de 2021 (Eonia +2%) per l'índex que el substituirà (€STR + 2%).

- Així, els índex de referència aplicables durant l'exercici 2022 han estat els següents:

Benchmarks en vigor de 01/01/2022 fins a 30/06/2022

Tipus d'actiu	Índex de referència	Mandat moderat	Mandat equilibrat	Cartera interna	Total FRJ
Monetari	€STR (OISESTR Index)			20,0%	
Renda fixa	Bloomberg EuroAggr Government 3-5 Year TR Index Unhedgd EUR (I02115EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
	Bloomberg EuroAggr Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
Renda variable	MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
	MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
Altres actius	€STR (OISESTR Index) +2,0%		5,0%	30,0%	10,0%
TOTAL		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(*) En blau: canvis respecte benchmark anterior

- El dia 1 de juliol va entrar en vigor un canvi en l'índex de referència dels Altres Actius pel conjunt del patrimoni i per la cartera interna, que va passar de l'índex monetari Euro €STR + 2% a ser una combinació de dos índexos: 60% HFRU Relative Value Arbitrage (HFRURVA Index) i 40% €STR (OISESTR Index) + 2%, amb l'objectiu que fos un índex de referència més representatiu dels objectius estratègics de la cartera d'altres actius.

Benchmarks en vigor de 01/07/2022 fins a 31/12/2022

Tipus d'actiu	Índex de referència	Mandat moderat	Mandat equilibrat	Cartera interna	Total FRJ
Monetari	€STR (OISESTR Index)			20,0%	
Renda fixa	Bloomberg EuroAggr Government 3-5 Year TR Index Unhedgd EUR (I02115EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
	Bloomberg EuroAggr Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
Renda variable	MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
	MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
Altres actius	HFRU Relative Value Arbitrage (HFRURVA Index)			18,0%	6,0%
	€STR (OISESTR Index) +2,0%		5,0%	12,0%	4,0%
TOTAL		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(*) En blau: canvis respecte benchmark anterior

- Finalment, el 28 de novembre del 2022 el Consell d'Administració va aprovar una modificació dels índex de referència per a tot el patrimoni del FRJ, pels dos mandats de gestió i per la cartera interna, amb entrada en vigor a 1 de gener del 2023:
 - **Benchmark de renda fixa**
Canvi motivat per la necessitat d'adaptar la renda fixa al nou context d'inflació i tipus d'interès elevats, així com per aprofitar l'oportunitat de mercat quan les pujades dels tipus oficials per part dels bancs centrals els podria quedar poc recorregut. Així, es va reemplaçar els índex amb

venciment 3-5 anys a índexos all curve i amb venciments i duració més llargs.

○ **Benchmark dels Altres actius**

Es va incloure un pes del 3% del patrimoni en un índex de renda fixa high yield global i amb la divisa coberta a Euro. Així mateix, es va integrar en el benchmark els immobles i els fons de fons de private equity, i pels quals es tindrà en compte la mateixa rendibilitat que proporcionin per la dificultat de comparar el seu comportament amb un índex replicable i representatiu dels actius en cartera.

Benchmarks en vigor a partir de l'01/01/2023

Tipus d'actiu	Índex de referència	Mandat moderat	Mandat equilibrat	Cartera interna	Total FRJ
Monetari i renda fixa (investment grade)		80,0%	62,0%	40,0%	60,0%
€STR (OISESTR Index)				15,0%	5,0%
Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEGTREU Index)		40,0%	31,0%	12,5%	27,5%
Bloomberg EuroAggr Corporate TR Index EUR (LECPTREU Index)		40,0%	31,0%	12,5%	27,5%
Renda variable		20,0%	35,0%	33,0%	30,0%
MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)		10,0%	17,5%	16,5%	15,0%
MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)		10,0%	17,5%	16,5%	15,0%
Altres actius		0,0%	3,0%	27,0%	10,0%
HFRU Relative Value Arbitrage (HFRURVA Index)				6,0%	2,1%
€STR (OISESTR Index) +2,0%				4,0%	1,4%
Bloomberg Global High Yield TR Index Hedged EUR (LG30TREH Index)			3,0%	6,0%	3,0%
Immobles				3,0%	1,0%
Private Equity				8,0%	2,5%
TOTAL		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(*) En blau: canvis respecte benchmark anterior

3.4. Canvis en els mandats de gestió

El FRJ externalitza una part important (69,4% a 31 de desembre de 2022) de la gestió de la seva cartera d'inversions financeres a entitats gestores externes mitjançant uns contractes de gestió discrecional de carteres. Aquests contractes incorporen un mandat de gestió, que és la part on s'estableix la política d'inversió a aplicar i on es preveuen diferents criteris i límits de risc que l'entitat gestora ha de complir.

Arrel de l'aprovació de l'Estratègia d'inversió el dia 1 de juny de 2017 i de la seva implementació a partir del dia 1 de juliol de 2017, el FRJ va passar de tenir un únic mandat de gestió comú per a tots els gestors externs a tenir dos mandats diferents per als gestors externs: un Mandat de Gestió Equilibrat i un Mandat de Gestió Moderat. A cada gestor extern se li va atribuir un d'aquest dos mandats. Actualment hi ha tres gestors externs amb Mandat de Gestió Equilibrat i tres gestors externs amb Mandat de Gestió Moderat (veure apartat 4.1 per a més informació).

Els mandats de gestió 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.

Durant l'any 2022 s'han introduït els següents canvis en els mandats de gestió:

- A 1 de gener de 2022, arrel de l'entrada en vigor de la nova Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ, es va incloure una addenda als mandats de gestió per a garantir-ne una adequada implementació. Aquesta addenda és d'aplicació a tots els mandats de gestió atorgats a entitats gestores externes, amb un període transitori optatiu de 6 mesos.
- Els canvis d'índex de referència detallats en l'apartat anterior 3.3, els quals van comportar un canvi en els benchmarks de renda fixa dels mandats de gestió a 1 de gener del 2022 i a 1 de gener del 2023.
- Un canvi en els límits d'assignació estratègica d'actius en els mandats de gestió equilibrats; que han vist incrementat el pes neutral en "renda fixa" fins al 62% i disminuït el pes neutral en "altres actius" al 3%; aquest canvi és aplicable a partir de l'1 de gener del 2023.

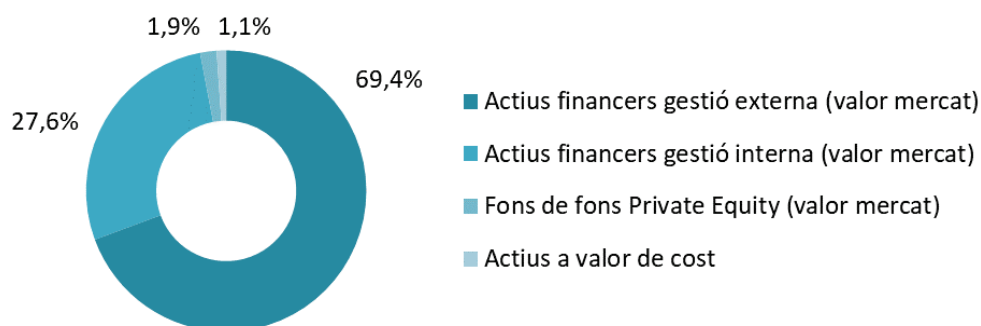
3.5. Altres canvis en l'estratègia d'inversió

El dia 20 de juny del 2022 el Consell d'Administració, a proposta de la Comissió Gestora, va acordar establir un límit màxim del 25% del patrimoni del FRJ 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 estableix l'apartat 3 de l'article 34, es preveu que els actius dipositats fora d'Andorra podran estar custodiats per una única entitat dipositària sempre que aquesta sigui global.

4. LA IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

A 31 de desembre de 2022 el 69,4% del patrimoni està gestionat per sis entitats gestores externes, en base a dos mandats de gestió diferenciats i on cada entitat gestora té un d'aquests dos mandats. D'altra banda, un 27,6% són inversions en actius financers seleccionats internament per la Comissió Gestora i un 1,9% són fons de fons de *private equity*, seleccionats també per la Comissió Gestora amb el recolzament d'un consultor extern especialitzat l'any 2021 i que seran subscrits progressivament al llarg dels 4-5 anys posteriors a la seva subscripció i compromís inicials. 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 1,1% són actius immobiliaris directes situats a Andorra i uns actius de capital risc també domiciliats a Andorra (veure apartat c) de la Nota 17 dels estats financers adjunts per a més informació), ambdós tipus d'actius es valoren a cost.

Així, el 98,9% del patrimoni del FRJ està invertit en instruments financers, la majoria dels quals són actius líquids i cotitzats en els mercats financers internacionals (97,0% del patrimoni del FRJ). (Veure apartat 4.7.1 i apartat c) de la Nota 23 dels estats financers adjunts per a més informació).



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

4.1. Entitats gestores externes

Es tracta d'entitats financeres que gestionen una part del patrimoni del FRJ seguint les directrius, restriccions i límits previstos en un mandat de gestió establert pel FRJ. A 31 de desembre de 2022 el FRJ compta amb sis gestors externs als quals se'ls ha atribuït un dels dos mandats de gestió previstos en l'Estratègia d'inversió del FRJ:



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 altres.

A finals de l'exercici 2022, tres de les entitats gestores externes han tingut assignat un Mandat Equilibrat (38,6% del patrimoni del Fons a 31 de desembre del 2022) i tres entitats externes un Mandat Moderat (30,8% del patrimoni del Fons a 31 de desembre del 2022).

4.2. Canvis en les entitats gestores externes

Al 2021 es van anunciar dues operacions corporatives entre entitats financeres andorranes. D'una banda, el 15 de juliol de 2021 es va fer públic que MoraBanc havia arribat a un acord amb Banc Sabadell per la compra de la totalitat de la participació de Banc Sabadell a Banc Sabadell d'Andorra, SA (és a dir, un 51,61 % tenint en compte les accions en autocartera) per un import aproximat de 67 milions d'euros. D'acord amb la nota de premsa publicada per Morabanc el 5 d'octubre de 2021, després de l'aprovació per part de l'Autoritat Financera Andorrana (AFA), l'operació de compra s'havia formalitzat amb Banc Sabadell i Morabanc havia passat a ser l'accionista majoritari de Banc Sabadell d'Andorra. Així mateix, informava que en les setmanes següents preveia fer una oferta de compra als accionistes minoritaris de Banc Sabadell d'Andorra.

D'altra banda, el 26 de setembre de 2021 Crèdit Andorrà va fer públic que havia tancat un acord d'adquisició del 100% de Vall Banc amb la propietat del fons J.C. Flowers & Co. Segons una nota de premsa de data 11 de febrer de 2022, Crèdit Andorrà havia formalitzat l'operació després d'haver rebut les autoritzacions prèvies dels organismes supervisors corresponents: l'Autoritat Financera Andorrana i la CNMV espanyola. Amb aquesta firma, Vall Banc passava a formar part del Grup Crèdit Andorrà.

Durant l'any 2022 van prosseguir els dos processos d'integració derivats d'aquestes dues operacions corporatives. El FRJ va estar fent seguiment dels canvis que sorgirien d'aquesta nova situació en cadascuna de les entitats i va realitzar una comprovació preliminar segons la qual, tant una potencial unificació de les entitats gestores de Morabanc i BSA com de les gestores de Crèdit Andorrà i Vallbanc respectaria les directrius en vigor en relació amb la concentració màxima de patrimoni gestionat per un mateix gestor: inferior al màxim del 20% previst en l'Estratègia d'inversió del FRJ, i també inferior al màxim del 25% legalment establert per l'article 32.2 de la Llei 6/2015.

No obstant això, la Comissió Gestora va avaluar aquestes dues potencials integracions per determinar estratègicament si el FRJ volia aquesta integració de carteres prèviament assignades a quatre gestors externs. Aquesta decisió estava subjecta a diversos factors; en primer lloc a la designació estratègica del patrimoni del Fons per tipus de mandats de gestió, dels resultats de l'avaluació actual de les societats gestores externes i dels equips de gestió resultants de la integració liderada per MoraBanc i Crèdit Andorrà, respectivament; i finalment dels percentatges potencials de concentració per gestor i dipositari que se'n derivarien.

Finalment, durant el segon trimestre de 2022 es van implementar les següents decisions adoptades per la Comissió Gestora: 1) integrar la cartera gestionada per Sabadell d'Andorra Inversions, SGOIC, SAU a la cartera gestionada per Morabanc Asset Management, ambdós amb un mandat moderat i 2) donar de baixa la gestió a Vallbanc Fons i traspassar els actius fins aleshores gestionats per Vallbanc amb un mandat moderat a la cartera interna, per tal de tenir flexibilitat per abordar els canvis previstos en una potencial nova Estratègia d'inversió que s'estima s'aprovi al 2023, així com per seguir atenent les aportacions als fons de fons de private equity compromesos a finals del 2021 i durant el 2022.

4.3. Entitats dipositàries

Les seves funcions principals són la custòdia i administració dels actius financers del FRJ, tant dels gestionats per entitats gestores externes com dels gestionats internament, així com vetllar pel compliment de la política d'inversió per part de les entitats gestores, en aquells casos en què l'estructuració de la gestió externa s'ha instrumentalitzat mitjançant la constitució d'un fons d'inversió. Així, 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 31 de desembre de 2022 el FRJ compta amb sis entitats dipositàries:








A 31 de desembre del 2022, un 64,7% de la cartera d'inversions del Fons està dipositada en entitats bancàries a Andorra i un 32,3% en entitats bancàries franceses. Del 3% restant, un 1,9% correspon als actius en *private equity* i un 1,1% són els immobles propietat del FRJ valorats a preu de cost.

4.4. Canvis en les entitats dipositàries

Les operacions corporatives entre entitats bancàries andorranes comentades en l'apartat 4.2 anterior han comportat la desaparició de dues de les vuit entitats dipositàries amb que comptava el FRJ a inici del 2022, fruit de la culminació d'ambdós processos d'integració. Així, durant l'any 2022 s'ha fet efectiva la integració de Banc Sabadell d'Andorra, S.A. a Mora Banc Grup, S.A. i de Vall Banc, S.A.U. s'ha integrat a Crèdit Andorrà, S.A.

Després de considerar els resultats de les avaluacions de dipositaris realitzades i les possibles concentracions per dipositari que es podrien derivar de les integracions previstes i prenent en consideració les decisions adoptades per la Comissió Gestora en relació a la integració de gestors externs (veure secció 4.2 anterior); es va analitzar la situació de concentració de dipositaris resultant de la integració de la dipositaria de Banc Sabadell a MoraBanc i de Vallbanc a Crèdit Andorrà.

En aquest sentit, la Comissió Gestora va acordar: 1) permetre la integració de la major part dels actius financers del compte de gestió interna i fins aleshores dipositats a Vall Banc a la dipositaria de Crèdit Andorrà i 2) traspasar tots els actius financers del compte de gestió interna fins aleshores dipositats a Banc Sabadell d'Andorra a la dipositaria d'Andbank.

Per altra banda, durant el segon trimestre del 2022, la Comissió Gestora va proposar al Consell d'Administració del FRJ l'establiment d'uns límits màxims de patrimoni del FRJ en una mateixa entitat dipositària a Andorra, així com límits màxims sobre el volum de patrimoni del Fons que poden ser custodiats en entitats custodis fora d'Andorra, Aquesta proposta fou aprovada pel Consell d'Administració en la reunió del 20 de juny del 2022 (veure apartat 3.5).

La distribució de dipositaris resultant de les integracions bancàries a Andorra i de la implementació dels acords adoptats per la Comissió Gestora en relació al patrimoni

gestionat i custodiat per les entitats objecte d'integració, tant dels comptes gestionats externament com internament, complia amb aquests límits.

D'altra banda, durant el 2022 es va realitzar un procés de contractació directa internacional per seleccionar una entitat bancària per unificar la custòdia i administració i dipositaria del patrimoni del FRJ gestionat per tres entitats gestores franceses; i també la custòdia del patrimoni de FRJ gestionat internament i custodiat fins a la data en una entitat bancària francesa.

Per dur a terme aquest procés de contractació, el FRJ va comptar amb el recolzament tècnic d'un consultor francès: Insti7. En el BOPA de 28 de desembre del 2022 es va fer pública l'adjudicació d'aquesta licitació a Caceis Bank, Société Anonyme. El FRJ preveu unificar la custòdia i la dipositaria dels seus actius a França durant el primer semestre de l'any 2023.

4.5 Avaluació de les entitats gestores i criteris de repartiment entre gestors

D'acord amb el que estableix la Llei 6/2015, els criteris generals per seleccionar les entitats gestores són els de diversificació, experiència, especialització, capacitat, seguretat, rendibilitat i risc, tenint en compte també les capacitats de les entitats en la gestió d'actius com els aspectes operatius i d'organització i control de la mateixa entitat.

La Comissió Gestora avalua anualment les entitats gestores a qui delega la gestió d'una part del patrimoni del FRJ. Aquesta anàlisi té en compte tant aspectes de tipus quantitatiu com de tipus qualitatiu i permet valorar la necessitat o no de modificar els imports assignats a cada gestor.

En l'avaluació realitzada a febrer del 2023, amb dades a 31 de desembre del 2022 i prenent com a referència dades dels darrers tres exercicis, la Comissió Gestora va concloure que totes les entitats gestores existents compleixen amb els criteris de selecció d'entitats gestores previstos per l'article 33 de la Llei 6/2015.

Així mateix, l'Estratègia d'inversió del FRJ preveu uns criteris generals per a la política de repartiment entre gestors i aquests han de ser respectats per la Comissió Gestora qui, tal i com estableix la Llei 6/2015 en el seu article 33, determina, segons criteris estrictament tècnics, els criteris de repartiment entre gestores de tal manera que aquests permetin objectivar en mètriques concretes els principis de: diversificació, experiència, especialització, capacitat, seguretat, eficiència, rendibilitat i risc.

Es tracta d'uns criteris que la Comissió Gestora ha d'aplicar en cas de voler realitzar aportacions, reintegraments o reponderacions entre els diferents gestors i que estan previstos en l'Estratègia d'inversió del FRJ aprovada pel Consell d'Administració. Aquest tipus de decisions es basen, entre d'altres, en el principi d'incrementar els actius sota

gestió d'aquells gestors amb millors resultats (entesos com a resultats quantitatius però també qualitius) i reduir els actius sota gestió dels gestors amb resultats pitjors.

Els criteris generals de repartiment previstos per l'Estratègia d'inversió vigent són els següents:

- 70% - 80% de la nota en funció dels resultats de la gestió en els últims tres anys: rendibilitat, volatilitat,...
- 5% - 15% de la nota en funció dels resultats de la gestió en l'últim any: rendibilitat, volatilitat,...
- 10% - 15% de la nota en funció de la valoració qualitativa de la gestió, del servei, del reporting, i el grau d'aplicació de criteris d'inversió socialment responsable.

I per les necessitats d'adaptació a l'estratègia d'inversió, també es podran tenir en compte els següents factors:

- pes màxim en un mateix gestor,
- necessitat d'incorporació de nous gestors, i
- distribució per tipologies de gestió i inversió.

Al febrer del 2022, la Comissió Gestora, respectant els criteris generals establerts en l'estratègia, va redefinir els criteris tècnics per avaluar la feina duta a terme pels gestors externs a mig termini prenent com a referència l'exercici 2021, i el període de 3 anys del 2019 al 2021, ambdós inclosos, com segueix:

- 23% Rendibilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2018 a 31/12/2021)
- 22% Volatilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2018 a 31/12/2021)
- 25% Rati d'informació (de 31/12/2018 a 31/12/2021)
- 5% Rendibilitat de l'últim any (de 31/12/2020 a 31/12/2021)
- 5% Volatilitat de l'últim any (de 31/12/2020 a 31/12/2021)
- 5% Rati d'informació de l'últim any (de 31/12/2020 a 31/12/2021)
- 15% Valoració qualitativa dels gestors en base als següents criteris:
 - Procés d'inversió – 20%
 - Recursos de gestió – 20%
 - Capacitats ISR – 20%
 - Qualitat del servei – 20%
 - Qualitat del reporting – 20%

En relació a la valoració qualitativa, els aspectes que es valoren són: procés d'inversió, recursos humans dedicats a la cartera, mitjans tècnics, rotació de l'equip de gestors, respecte/control dels límits, capacitats en inversió socialment responsable (ISR), qualitat i rapidesa de resposta en les incidències i/o peticions del FRJ, qualitat de la relació, puntualitat, adequació i qualitat en l'entrega del reporting mensual.

D'acord amb els resultats obtinguts, el 16 de març del 2022 la Comissió Gestora va acordar redistribuir 45.000.000 euros entre les entitats gestores; i com es detalla en l'apartat 4.2 anterior, la Comissió Gestora també va adoptar decisions que van suposar un canvi en la distribució del patrimoni gestionat externament fruit de la integració dels patrimonis gestionats pels gestors externs que eren objecte d'un procés d'integració bancària.

Al febrer del 2023, la Comissió Gestora va realitzar una nova avaluació dels resultats obtinguts a mig termini pels gestors externs, prenent com a referència els exercicis del 2020 al 2022 (ambdós inclosos) i mantenint els mateixos criteris de l'avaluació realitzada a febrer del 2022:

- 40% Rendibilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2019 a 31/12/2022)
- 20% Volatilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2019 a 31/12/2022)
- 15% Rendibilitat/Risc dels últims tres anys (de 31/12/2019 a 31/12/2022)
- 8% Rendibilitat de l'últim any (de 31/12/2021 a 31/12/2022)
- 2% Volatilitat de l'últim any (de 31/12/2021 a 31/12/2022)
- 15% Valoració qualitativa dels gestors en base als següents criteris:
 - Procés d'inversió – 20%
 - Recursos de gestió – 20%
 - Capacitats ISR – 15%
 - Qualitat del servei – 20%
 - Qualitat del reporting – 25%

El 22 de febrer del 2023, en aplicació dels resultats obtinguts en l'avaluació realitzada segons els criteris esmentats anteriorment, la Comissió Gestora va acordar redistribuir 20.000.000€ del patrimoni gestionat externament.

4.6. Avaluació de les entitats dipositàries

La Comissió Gestora també avalua anualment les entitats custodis i dipositàries amb les quals el FRJ té contractes de serveis de custòdia i administració i dipositària dels actius financers del FRJ. En l'avaluació es tenen en compte tant aspectes de tipus quantitatiu com de tipus qualitatiu, vinculats a la solvència de l'entitat (qualitat creditícia o ràting de l'entitat i dels seus sub-custodis i ratis de capital regulatoris), els costos i altres elements relacionats amb la seva capacitat tècnica (qualitat del servei al client, nombre d'actius sota custòdia i qualitat del servei de custòdia i dipositària segons correspongui).

En l'avaluació realitzada a setembre del 2022, la Comissió Gestora va concloure que totes les entitats dipositàries existents compleixen amb els criteris de selecció d'entitats dipositàries previstos per l'article 35 de la Llei 6/2015.

4.7. Compliment dels criteris d'inversió

4.7.1 Compliment dels criteris generals d'inversió de la Llei 6/2015

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.

A 31 de desembre de 2022, el FRJ presentava el posicionament següent respecte a aquests criteris:

Criteris generals d'inversió	Límit legal	Límit estratègia inversió	Cartera a 31/12/2022
a) Percentatge del patrimoni invertit en instruments del mercat monetari i/o actius de renda fixa negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents i amb una qualitat creditícia adequada als principis que regeixen aquesta política d'inversió i en qualsevol cas 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	Mínim 45% renda fixa, incloent màxim 10% deute inferior a investment grade	Mínim 50% renda fixa investment grade	63,4%
b) Percentatge del patrimoni invertit en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats	Màxim 35%	Màxim 35%	27,2%
c) Percentatge del patrimoni invertit en actius diferents dels anteriors, fet que permet la inversió en altres tipologies d'actius	Màxim 20%	Màxim 15%	9,4%
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%	95% (*)

(*) Detall dels actius de la cartera d'inversions a 31 de desembre de 2022 considerats no líquids segons l'article 27 de la Llei 6/2015:

	Import Eur	% FRJ
Béns immobles	16.075.137	1,1%
Capital risc	79.050	0,0%
FoF Private Equity	27.897.605	1,9%
Certificats dipòsit < 1 any	24.111.794	1,7%
BlueOrchard	5.102.541	0,3%
	73.266.127	5,0%

4.7.2 Compliment del posicionament estratègic establert en l'estratègia d'inversió

Així mateix, a 31 de desembre de 2022 el posicionament de la cartera d'inversions del FRJ respecte a la distribució d'actius i divises prevista en l'Estratègia d'inversió era la següent:

Distribució per tipus d'actiu

	Objectiu estratègic	Benchmark (**)	Cartera a 31/12/2022
	% patrim.	% patrim.	% patrim.
Renda fixa	50% - 75%	60,0%	63,4%
Monetari (*)			10,6%
Renda fixa (*)		60,0%	52,8%
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%	30,0%	27,2%
Renda variable Zona Euro	15% - 25%	15,0%	10,5%
Renda variable mundial ex-Euro	10% - 17,5%	15,0%	16,1%
Renda variable països emergents	0% - 5%		0,6%
Altres actius	0% - 15%	10,0%	9,4%
Immobiliari	0% - 7,5%		1,1%
Private equity	0% - 7,5%		1,9%
Altres actius (renda fixa high yield, bons convertibles,...)	0% - 10%		6,4%
TOTAL	100%	100%	100%

Distribució per divisa

	Objectiu estratègic	Cartera a 31/12/2022
	% patrim.	% patrim.
Euro	85% - 100%	90,3%
Divises països desenvolupats ex-Eur (Usd, Cad, Aud, Jpy, Gbp, Chf, Dkk, Sek, Nok)	0% - 15%	9,7%
Divises països emergents	0% - 5%	0,0%
TOTAL	100%	100,0%

L'exposició per tipus d'actiu i divisa detallades en els quadres anteriors es calculen sense transparentitzar els actius existents dins de les carteres dels fons d'inversió. Per tant, a la cartera del FRJ pot haver-hi fons d'inversió denominats en euros que tinguin actius en divisa i que, malgrat poden no tenir el risc de divisa cobert, en aquest quadre apareixen en euros. Així mateix, la distribució geogràfica de la renda variable tampoc es presenta tenint en compte la composició exacta de les carteres dels fons d'inversió de renda variable en què inverteix el FRJ. Per tant, poden haver-hi fons d'inversió que inverteixen a nivell mundial i, malgrat inverteixen una part a la Zona Euro, es classifiquen com a renda variable mundial ex-Euro.

A 31 de desembre del 2022, fent una aproximació a l'exercici de transparentització amb la informació disponible a Morningstar, el detall aproximat de la renda variable del FRJ per distribució geogràfica seria el següent:

	31 desembre 2022
Renda variable (cotitzada)	27,2%
Renda variable Zona Euro	10,4%
Renda variable mundial ex-Euro	16,3%
Renda variable països emergents	0,5%

Taula 1: Distribució geogràfica aproximada de la renda variable, considerant els títols dels fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

A 31 de desembre del 2022 el percentatge d'exposició a renda variable de la Zona Euro, havent tingut en compte la composició de les carteres dels fons d'inversió, era del 10,4%; per tant, es situava per sota del mínim del 15% previst en l'objectiu estratègic que mostra el quadre de la pàgina anterior. Tanmateix, la Comissió Gestora considera que aquest posicionament geogràfic era coherent amb la seva visió estratègica dels mercats financers, si bé en la definició inicial dels límits geogràfics d'exposició de la renda variable la banda mínima coincideix amb el pes neutral establert en l'índex de referència i hauria de poder ser inferior. Al març de 2023, la Comissió Gestora està avaluant la possibilitat de modificar aquestes forquilles geogràfiques.

Durant l'any 2022 la cartera consolidada d'actius del FRJ ha respectat els límits establerts en l'Estratègia d'inversió del FRJ, amb l'excepció de l'aspecte geogràfic detallat en el punt anterior.

4.7.3 Compliment dels límits dels mandats atorgats als gestors externs

El FRJ requereix als gestors externs que en la seva tramesa mensual d'informació s'especifiqui el grau de compliment del mandat; i s'identifiqui qualsevol incompliment de límit que s'hagi pogut produir durant el període. Així mateix, l'equip intern del FRJ realitza mensualment un control individualitzat de les carteres de tancament mensual de cada gestor extern a fi i efecte de validar almenys amb aquesta posició el grau de compliment del mandat i identificar divergències respecte a la informació tramesa per cada gestor extern, si escau. Aquests controls permeten detectar incompliments puntuals del mandat de gestió per part d'un gestor extern que generalment són reconduïts ràpidament respectant els termes previstos en cadascun dels mandats per la identificació i gestió d'incompliments. En cas que algun incompliment penalitzi al FRJ, es demana al gestor extern que aboni les pèrdues ocasionades.

Dels 12 incompliments de mandat detectats al 2022, el 50% (6) 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 aquests casos el mandat preveu que el gestor regularitzi l'incompliment en un termini màxim de 30 dies naturals. En el 50% restant de casos (6), l'incompliment ha estat de tipus actiu, és

a dir, que ha estat una decisió activa d'un gestor la que ha generat una situació d'incompliment. Val a dir que quan algun d'aquests 6 casos d'incompliment ha generat pèrdues pel FRJ, s'ha obtingut el reemborsament de les pèrdues per part de l'entitat gestora.

Cal subratllar que, gràcies a la important diversificació d'actius en la gestió del patrimoni del FRJ, aquests incompliments dels mandats individuals no han tingut un impacte rellevant en el posicionament de la cartera consolidada.

A continuació es detallen les incidències en relació als límits dels mandats de gestió per part dels gestors externs detectats al 2022:

Nº	Data incidència	Data resolució	Tipus d'incompliment	Tipus d'actiu	Divisa	Descripció incidència	Límit	Posició detectada	Descripció resolució
1	28/02/2022	12/04/2022	Actiu	Renda fixa	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda fixa	7,50%	8,88%	Venda fons d'inversió de renda fixa
2	07/03/2022	10/03/2022	Passiu	Renda variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda variable	5%	5,0043%	Venda fons d'inversió de renda variable
3	10/03/2022	12/04/2022	Passiu	Renda fixa	EUR	Deteriorament del rating d'un bo que passa a estar per sota del mínim permès	0%	0,21%	Venda de l'emissió de renda fixa high yield
4	10/03/2022		Passiu	Renda fixa	EUR	Deteriorament del rating d'un bo que passa a estar per sota del mínim permès	0%	0,12%	No resolts per la impossibilitat de vendre el bo
5	25/03/2022	31/03/2022	Actiu	Renda fixa	EUR	Excés del pes màxim en una emissió de renda fixa d'un emissor emergent	1,25%	1,39%	Venda parcial de l'emissió
6	02/05/2022	25/05/2022	Passiu	Mercat Monetari	EUR	Excés pes màxim dels actius en balanç d'un mateix emissor.	7,50%	8,94%	Compra actius fora de balanç
7	07/10/2022	07/10/2022	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés del pes màxim en relació als actius totals d'un OIC.	3%	3,02%	Reducció pes OIC
8	13/10/2022	17/10/2022	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés del pes màxim en relació als actius totals d'un OIC.	3%	3,01%	Reducció pes OIC
9	25/11/2022	05/12/2022	Actiu	Renda Fixa i Mercat Monetari		Excés pes màxim en actius de renda fixa i mercat monetari.	85,00%	88,20%	Venda futurs renda fixa
10	25/11/2022	05/12/2022	Actiu	Renda Fixa	USD	Excés exposició màxima en un mateix contracte de futurs amb subjacent índex o genèric.	7,50%	10,18%	Venda futurs
11	27/12/2022	09/01/2023	Actiu	Renda Fixa	EUR	Excés exposició màxima en un mateix contracte de futurs amb subjacent índex o genèric.	7,50%	7,60%	Venda futurs
12	13/12/2022	23/12/2022	Actiu	Renda Variable	EUR	Excés del pes màxim en relació als actius totals d'un ETF.	3,00%	21,30%	Venda ETF

5. EVOLUCIÓ DE LES POLÍTIQUES D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

5.1 Antecedents

L'article 28 de la Llei 6/2015 preveu que en la gestió del FRJ es tinguin en compte criteris d'Inversió socialment responsable (en endavant, ISR) tenint com a referència els Principis d'Inversió Responsable propoguts per les Nacions Unides.

La consideració de criteris d'inversió socialment responsable en la cartera d'inversions del FRJ està sent un procés gradual i progressiu en funció, d'una banda, de la capacitat del FRJ i dels seus gestors externs i, de l'altra banda, de la disponibilitat d'informació rellevant acurada i contrastada que permeti avaluar i integrar els criteris ESG en els processos d'inversió dels diferents tipus d'actius en què s'inverteixi el patrimoni del FRJ. En aquest sentit, des de 2016 el FRJ i, en concret, la cartera gestionada internament compta amb algunes inversions derivades de criteris ISR com per exemple un fons de microfinances i des del 2017 la Comissió Gestora té en compte els criteris ISR en el procés de selecció de fons d'inversió. També des del 2017 l'Estratègia d'inversió del FRJ inclou certs criteris ISR tant en la política de designació de nous gestors externs, com en els criteris qualitatius de la política de repartiment entre gestors.

Des de que l'any 2018 el FRJ va realitzar una primera anàlisi de la cartera existent des del punt de vista dels criteris ISR mitjançant la notació de l'empresa especialitzada Sustainalytics disponible a través de Bloomberg, el treball es va focalitzar en l'elaboració d'una política d'inversió socialment responsable del FRJ, així com en sensibilitzar als gestors externs en relació a aquesta qüestió, sol·licitar-los informació sobre les seves capacitats i eines al respecte i compartir els avenços del FRJ en aquesta matèria. Així, al 2020 ja s'havia comunicat a tots els gestors externs la voluntat del Fons d'exigir en un futur proper a totes les entitats gestores externes implementar la integració de principis d'inversió socialment responsable en el procés d'anàlisi i presa de decisions i gestió del patrimoni del FRJ pel qual se'ls havia atorgat un mandat.

Així, després d'un treball realitzat durant l'any 2020 amb el recolzament d'un consultor especialitzat (CPPS), durant el mes de gener del 2021 va ser presentada un primer esborrany de Política d'Inversió Socialment Responsable. Aquest procés de formalitzar les eines i polítiques implementades pel FRJ per prendre en consideració els principis d'inversió socialment responsable promoguts per les Nacions Unides va culminar amb l'aprovació per part del Consell d'Administració, a proposta de la Comissió Gestora, de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ i l'addenda als mandats de gestió relativa a la implementació d'aquesta Política en les sessions del 25 d'octubre i del 29 de novembre de 2021 respectivament. L'entrada en vigor d'aquesta Política es va establir per l'1 de gener de 2022, amb un període transitori optatiu de 6 mesos.

La Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ es pot consultar a la pàgina web del FRJ: https://www.fonsdereserva.ad/4_Publicacions/14/file.pdf.

No obstant això, al 2020 es va encarregar a un proveïdor extern, *Natixis Investment Managers Solutions* (en endavant, *Natixis Solutions*), l'elaboració d'una segona anàlisi en matèria ESG de la situació de la cartera del FRJ, en aquest cas a 31 de desembre de 2020 i amb major cobertura que l'anàlisi fet internament al 2018, a fi i efecte d'obtenir una avaluació segons la metodologia de Sustaynalitics del risc ISR del patrimoni financer del FRJ, així com de les principals controvèrsies a les quals la cartera d'actius financers estava exposada en aquesta matèria a la data de referència; tant a nivell agregat com individual de cada gestor extern i de la cartera interna. Aquesta anàlisi havia de servir de punt de referència inicial per a la implementació de la integració dels principis d'inversió socialment responsable en el Fons. Des de llavors, aquestes anàlisis s'han seguit realitzant anualment, analitzant la posició de la cartera a 31 de desembre de cada exercici.

5.2. Principals accions endegades per implementar el principis d'inversió socialment responsable durant el 2022

Tal com s'explica en l'apartat anterior, el dia 1 de gener del 2022 va entrar en vigor la Política d'Inversió Socialment Responsable (o Política ISR) del FRJ.

L'anàlisi de riscos ESG i controvèrsies fet per *Natixis Solutions* de la cartera a 31 de desembre del 2021 va permetre avaluar el diagnòstic de diferents mètriques ESG de la cartera del FRJ a nivell agregat i també individual de cada gestor en el moment d'entrada en vigor de la Política ISR del FRJ. Així, prenent com a base tant l'informe individual de cada gestor com l'agregat a 31 de desembre del 2021, es va establir un diàleg entre el FRJ i els gestors externs en relació als principals riscos identificats des del punt de vista de la inversió socialment responsable.

L'entrada en vigor de la Política ISR del FRJ va comportar la inclusió d'una addenda en els mandats de gestió recollint la Política ISR del FRJ, així com incorporant nous requeriments d'informació trimestral específica de qüestions ESG als gestors a partir de l'1 de juliol del 2022 i que permetin supervisar-ne el compliment. En aquest sentit, l'equip tècnic del FRJ analitza aquesta informació, verifica el compliment dels diferents aspectes previstos i analitza l'evolució de les informacions proporcionades.

Atès que cada entitat gestora proporciona anàlisis de la cartera mitjançant els seus criteris interns o criteris dels seus proveïdors externs en matèria ESG, es tracta d'informacions que no permeten una comparativa homogènia entre els gestors. Tanmateix, sí que permeten avaluar la seva evolució de diferents mètriques i identificar els principals riscos ESG a considerar. Per aquest motiu, la Comissió Gestora va preveure la realització d'un nou estudi per part de *Natixis Solutions* a 31 de desembre del 2022 i

que, mitjançant una metodologia homogènia, permet tant la comparativa entre entitats gestores com l'anàlisi de la seva evolució.

Així mateix, el 15 de setembre del 2022 la Comissió Gestora va establir una agenda de continguts estandarditzada per a les reunions periòdiques de seguiment amb els gestors externs i amb els gestors de fons de fons de *private equity*, on s'inclou un apartat específic relatiu a la implementació de l'addenda del mandat per integrar els principis d'inversió socialment responsable. Les reunions de seguiment permeten intercanviar comentaris i observacions en relació als aspectes ESG de les inversions en cartera, així com de possibles avenços de cada entitat gestora i del seu procés d'inversió en la integració de criteris d'inversió socialment responsable.

La Comissió Gestora, tal i com es mencionava en la Política ISR en seguiment de l'article 28 de la Llei 6/2015 que fa referència a prendre en consideració els Principis d'Inversió Responsable de les Nacions Unides (PRI), al llarg de l'any 2022 ha analitzat l'impacte pel FRJ d'esdevenir signatari d'aquests principis de les Nacions Unides.

A proposta de la Comissió Gestora, el 19 de desembre del 2022 el Consell d'Administració va aprovar l'adhesió del FRJ a aquesta iniciativa de les Nacions Unides. Després de realitzar els tràmits pertinents, el FRJ va esdevenir formalment signatari dels PRI el 24 de febrer del 2023, reforçant el seu compromís amb la inversió socialment responsable.

Finalment, recordar que en el marc de l'avaluació periòdica dels gestors externs (veure secció 4.5), la Comissió Gestora pren en consideració l'avaluació dels aspectes ESG i de la política d'integració d'ESG aplicada per cadascun dels gestors externs dins dels criteris qualitatius de l'avaluació.

5.3. Anàlisi de l'informe de riscos ESG i de controvèrsies de la cartera

L'estudi elaborat per Natixis Solutions que s'inclou com a annex A d'aquest informe anual, consisteix en analitzar la cartera consolidada del FRJ, considerant la composició interna dels fons d'inversió (transparització o *look through* dels fons d'inversió), mitjançant la metodologia de Sustainalytics. Sustainalytics és una agència independent especialitzada en l'anàlisi de riscos amb una òptica d'inversió socialment responsable que mesura el nivell de risc del valor econòmic d'una empresa vinculat a factors mediambientals, socials i de govern corporatiu. Per fer-ho, assigna una puntuació per cadascun dels riscos materials dins de cada àmbit (mediambiental, social i de govern corporatiu) d'una empresa, prenent en consideració el risc al qual l'empresa està exposada, així com la gestió que l'empresa està fent del referit risc o si dit risc és gestionable o no ho és. Com més baixa és la puntuació, menor és el risc. Aquesta metodologia no té en compte l'impacte econòmic de les oportunitats, sinó només dels riscos, en línia amb l'establert en la *Regulació de la Unió Europea 2019/2088*.

L'estudi analitza de manera diferenciada els actius d'empreses (accions i bons emesos per empreses) i els actius financers sobirans (deute emès per governs o entitats públiques). Pels actius d'empreses, l'informe proporciona una nota o nivell de risc ESG (acrònim de *Environmental, Social and Governance*; en català mediambiental, social i de govern corporatiu) de les inversions en empreses (accions i obligacions) de la cartera i també de les integrants del benchmark o índex de referència establert en l'estratègia del Fons. Per altra banda, pels títols emesos per governs, l'estudi proporciona una nota (country risk score) que avalua els riscos pel desenvolupament econòmic sostenible d'un país a llarg termini dels actius sobirans de la cartera i també dels que integren el benchmark o índex de referència d'aquest tipus d'actiu establert en l'estratègia del Fons. En ambdós casos, com menor és la nota, menors són els riscos ESG de la cartera i/o del benchmark.

A continuació es resumeixen els elements clau de l'anàlisi ESG de la cartera del FRJ a 31 de desembre de 2022 i es compara amb la realitzada a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre de 2020:

- Grau de cobertura

Del total del patrimoni del Fons, l'anàlisi ESG efectuat se centra en la part de patrimoni conformat per actius financers de renda variable i renda fixa, però no és possible integrar en aquesta anàlisi la part del patrimoni invertit en efectiu en comptes corrents, en fons monetaris, en instruments derivats, en actius de private equity i en immobles físics. Així, a 31 de desembre del 2022 un 85,7% del total patrimoni del Fons. I d'aquesta part; el percentatge d'instruments financers dels quals Sustainalytics disposa d'informació per efectuar l'anàlisi ESG ascendeix a un 81,9% de l'univers analitzat (per tant, un 70,19% de la cartera del Fons ha estat objecte d'anàlisi ESG). A 31 de desembre de 2021, la cobertura total de l'anàlisi ascendia a un 86% dels instruments financers analitzats (86,2% de la cartera d'inversions del FRJ).

- Nota ESG pels actius financers corporatius (accions i deute d'empreses)

A 31 de desembre del 2022, amb un nivell de cobertura del 85%, el risc ESG era el mateix que l'any anterior per la cartera (20,3), mentre que pel benchmark havia disminuït lleugerament (de 19,7 a 19,5). En ambdós casos es manté un **nivell de risc ESG mig-baix**. A 31 de desembre del 2020 la puntuació era de 21,9, lleugerament superior a la del benchmark (21,0), i que també suposava un nivell de risc ESG mig-baix; amb una cobertura del 72% de la cartera d'actius financers de l'univers analitzat. Per tant, en els darrers tres anys la cobertura ha augmentat (del 72% al 85% de la cartera) i el nivell de risc ESG ha disminuït (de 21,9 a 20,3), mantenint-se en un nivell de risc ESG mig-baix.

Pel que fa als diferents àmbits (mediambiental, social i de govern corporatiu), en general la cartera es mantenia a nivells de risc lleugerament superiors als de l'índex de referència a final de 2022. Tanmateix, s'han reduït a la baixa els principals contribuïdors al risc ESG de la cartera, que són els aspectes socials i de govern corporatiu, confirmant una evolució a la baixa sostinguda des del 2020. Els riscos mediambientals contribueixen en menor mesura, però han augmentat lleugerament respecte al 2021.

D'altra banda, el nivell d'intensitat d'emissions de CO₂ de la cartera a 31 de desembre de 2022 havia augmentat respecte a la de l'any anterior, passant de 122 tones/milió de dòlars d'ingressos a 140 tones/milió de dòlars d'ingressos. Tanmateix, aquest és un nivell inferior al registrat a 31 de desembre del 2020, que era de 151 tones/milió de dòlars d'ingressos. Per tant la cartera es mantenia a 31 de desembre del 2022 a **un nivell mig-baix d'intensitat d'emissions de CO₂** dins d'un rang entre 0 (cap emissió de CO₂) i 500 (nivell alt d'emissions de CO₂) i a un nivell d'emissions de CO₂ lleugerament superior al del seu benchmark (140 tones/milió de dòlars d'ingressos respecte a 129 del benchmark).

L'estudi també identifica l'exposició de la cartera a productes o sectors controvertits. A 31 de desembre de 2022 l'exposició global era baixa (5,5% de la cartera està invertida en empreses que operen en un sector on es donen controvèrsies), el mateix percentatge que al 2021. El principal contribuïdor a aquest tipus de risc era el sector dedicat a la generació i producció de gas i petroli; a final de 2021 l'exposició a controvèrsies d'aquest sector era del 2,5% de la cartera analitzada, mentre que a final del 2022 havia pujat al 3,2% de la cartera. Aquest increment en controvèrsies del sector de generació i producció de gas i petroli s'ha compensat amb una reducció de l'exposició a controvèrsies en defensa, que ha passat de suposar un 1,2% de la cartera analitzada a un 0,3% de la cartera a 31 de desembre del 2022.

- Nota ESG pels actius financers sobirans (deute de governs)

L'anàlisi ESG d'aquest tipus d'actiu pretén identificar els riscos que afecten al desenvolupament econòmic a llarg termini d'un determinat país, avaluant el seu nivell de riquesa actual (els recursos naturals, productius, humans i institucionals) i la seva capacitat d'utilitzar i gestionar aquests recursos de manera eficient i sostenible a futur.

A 31 de desembre de 2022 la cartera obtenia una puntuació de 14,7 en el risc ESG derivat de les inversions en actius financers emesos per emissors sobirans, el que suposava **un nivell de risc ESG baix** en una forquilla que va de 0 (risc mínim) a 50. Aquesta nota reflecteix una disminució progressiva i sostinguda d'aquest tipus de risc, que a 31 de

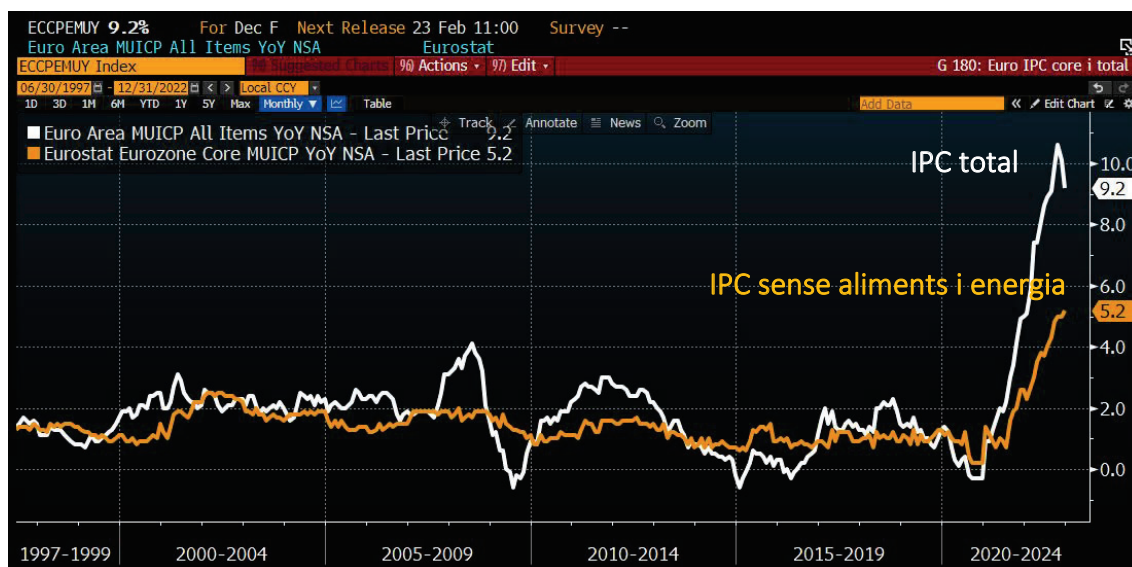
desembre de 2021 comptava amb una nota de risc de 14,8 i a 31 de desembre de 2020 de 17,5. La millora prové principalment de la reducció d'exposició de la cartera a deute sobirà de països en desenvolupament.

6. MERCATS FINANCERS AL 2022

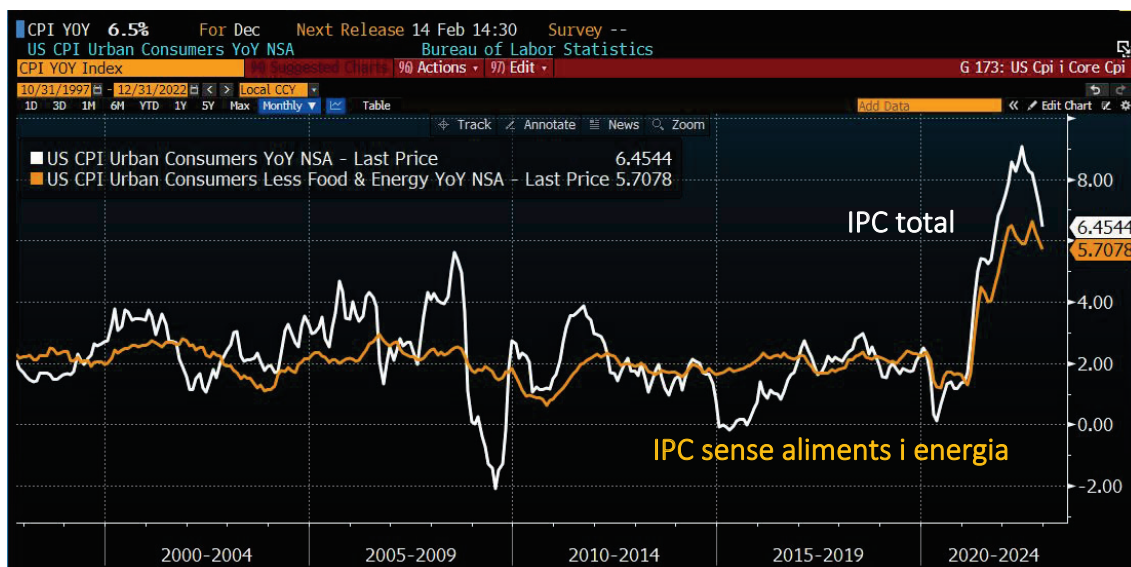
6.1. Situació macroeconòmica

L'any 2022 ha estat marcat per una inflació molt elevada, assolint màxims de varies dècades. Als impactes provocats per l'obertura econòmica posterior a la covid de 2020 i 2021 (increment important de la demanda de productes i serveis, manca de mà d'obra, increment dels preus de les matèries primeres i colls d'ampolla en les cadenes de producció i subministraments), s'hi ha sumat la invasió d'Ucraïna per part de Rússia el 24 de febrer del 2022.

Més enllà de la tragèdia del conflicte, les sancions imposades a Rússia per part d'occident han tensionat encara més l'oferta de matèries primeres, amb conseqüències negatives tant pel creixement econòmic com per la inflació. Durant el 2022 Europa ha reduït la seva dependència del gas rus i ha seguit implementant el programa de recuperació econòmica post-covid *Next Generation*, que comportarà inversions astronòmiques en transició energètica en els diferents estats membres. Aquest fet, juntament amb un inici d'hivern suau, ha contribuït a una moderació de la inflació a final d'any.



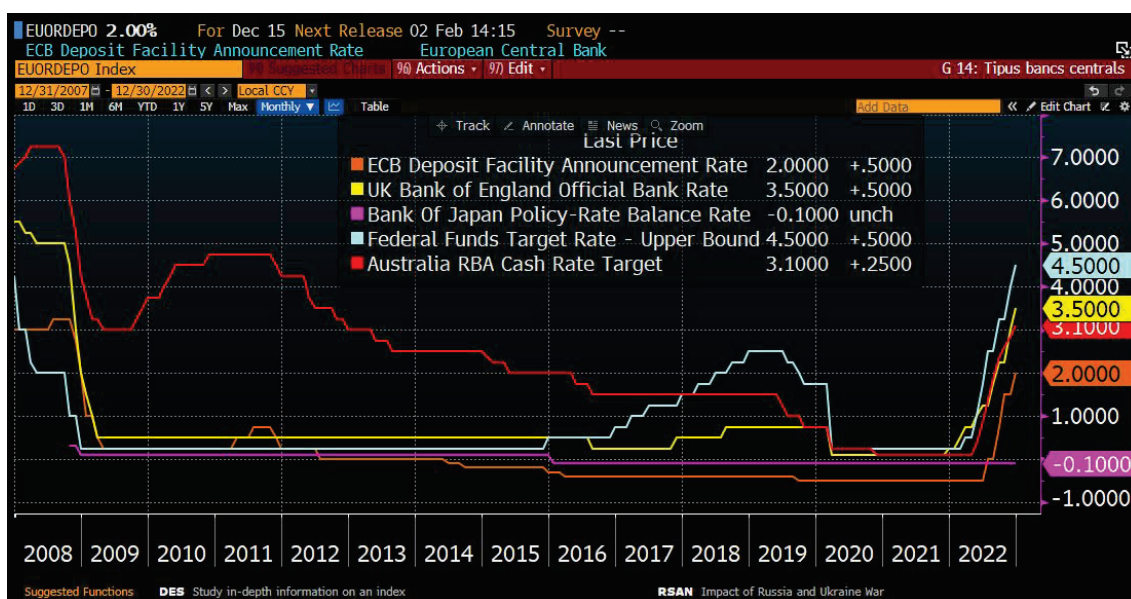
Gràfic 2: Índex de preus al consum de l'Eurozona, total i sense aliments i energia. Variació interanual. Font: Bloomberg



Gràfic 3: Índex de preus al consum dels Estats Units, total i sense aliments i energia. Variació interanual. Font: Bloomberg

Per tal de combatre la inflació i després de constatar que aquesta era més persistent i elevada del que es preveia inicialment, al 2022 els bancs centrals a nivell global han posat fi a les polítiques monetàries expansives mantingudes des de la crisi financera del 2008 i han iniciat tant un cicle de pujades accelerades dels tipus d'interès oficials com una reducció del seu balanç, és previsible doncs que l'excés de liquiditat registrat en els darrers anys en els mercats es redueixi significativament.

Durant l'any 2022, els tipus d'interès oficials a l'Eurozona han passat de -0,5% a 2,0% i als Estats Units han augmentat de 0,25% a 4,50%.

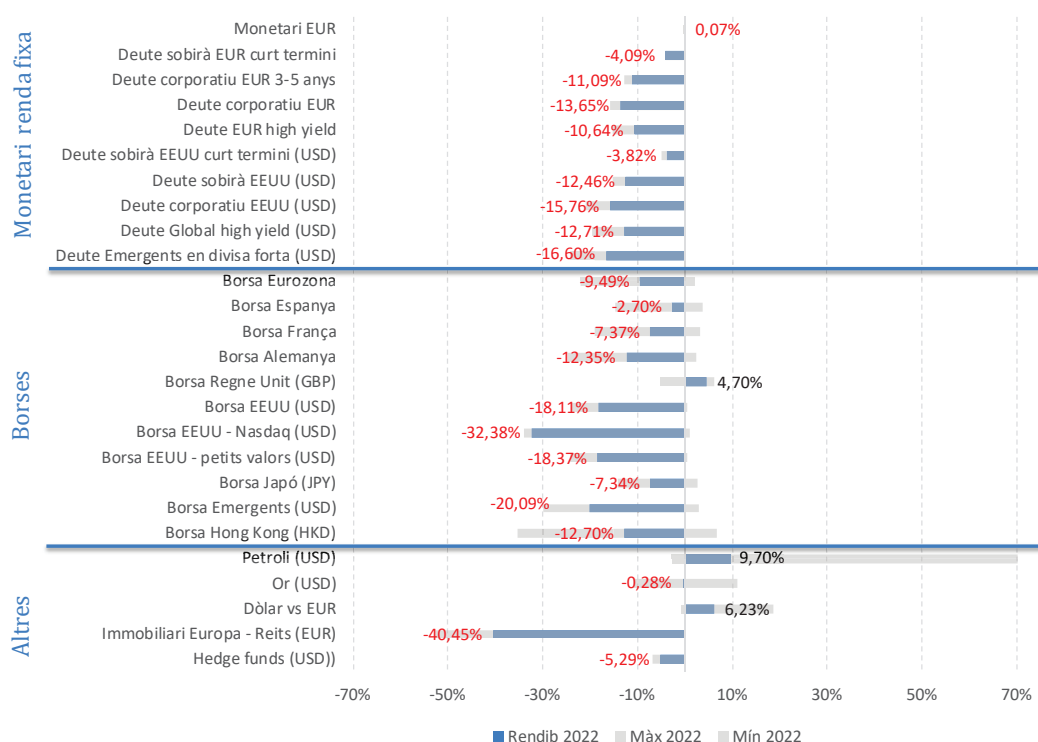


Gràfic 4: Evolució dels tipus d'interès oficials de diferents bancs centrals mundials, en els últims 10 anys. Font: Bloomberg

Durant gran part de l'any, la Xina ha aplicat la seva política de Covid zero basada en tancaments i restriccions que han tingut un impacte negatiu en l'economia i que va provocar protestes en moltes ciutats. A finals del 2022 les autoritats xineses han fet un canvi de rumb en les seves polítiques contra la Covid, aixecant les seves mesures més estrictes, fet que ha desencadenat un considerable augment dels casos, atribuïble a la baixa taxa de vacunació, a la menor efectivitat de la vacuna utilitzada a la Xina i a la falta d'immunitat natural degut als tancaments imposats per la política de zero Covid.

6.2. Evolució dels mercats financers

Als mercats financers s'han registrat caigudes generalitzades en les principals classes d'actius.



Gràfic 5: rendibilitat 2022 de diferents tipus d'actiu, en divisa local i sense dividends. Font: Bloomberg

L'any 2022 ha estat un dels pocs anys en que tant la renda variable com la renda fixa han experimentat caigudes de doble dígit. Això ha perjudicat de manera important a les carteres multiactiu, ja que no han pogut beneficiar-se de l'habitual diversificació i descorrelació que proporciona combinar aquests dos tipus d'actiu.



Global stock and bond returns by calendar year – from 1991 to 2022
(MSCI World Net Total Return in USD and Bloomberg Global-Aggregate Total return USD)



Gràfic 6: Rendibilitat de la renda variable (stocks) i la renda fixa (bonds) mundials, per anys naturals, des de 1991. Font: Groupama

En **renda variable**, l'augment dels tipus d'interès, les elevades valoracions de partida i algunes decepcions en els beneficis han perjudicat a les accions d'empreses d'estil creixement, que havien estat les grans beneficiades durant el període de tipus d'interès baixos i finançament barat. Les accions d'estil value han tingut un millor comportament relatiu. Sectorialment, el sector energètic ha estat l'únic que ha acabat l'any en positiu. Els sectors menys depenents del cicle econòmic i les empreses amb capacitat de fixació de preus han tingut caigudes moderades. Els sectors més cíclics, com el de consum discrecional o immobiliari, i els sectors de media i tecnologia han estat els més perjudicats.



Gràfic 7: rendibilitat 2022 dels diferents sectors de l'índex de borsa mundial MSCI World, en divisa local. Font: Bloomberg

En **renda fixa**, durant l'any 2022 i, en especial, durant la primera meitat de l'any, s'han produït caigudes superiors al 10%, poc habituals en aquesta classe d'actiu. Les caigudes en les cotitzacions i l'increment de les *yields* han estat causades per les polítiques monetàries restrictives per part dels bancs centrals, amb importants pujades dels tipus d'interès amb l'objectiu de controlar l'elevada inflació. Això ha provocat vendes per part dels inversors a l'espera de poder invertir a futur en emissions de renda fixa que s'emetraran a tipus d'interès més elevats.

Les **matèries primeres** han estat l'actiu que millor s'ha comportat en l'any seguit del dòlar i la borsa anglesa en lliures esterlines, essent dels pocs que han tancat l'any amb rendiment positiu.

El **dòlar** s'ha apreciat des de 1,1370 dòlars per euro fins a 1,0705 dòlars per euro. Un factor clau que hi ha contribuït és la fase més avançada de la Reserva Federal respecte el Banc Central Europeu en l'eliminació de les polítiques monetàries expansives i en les pujades dels tipus d'interès.

7. LA CARTERA D'INVERSIONS A 31/12/2022

La cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació (FRJ) a 31 de desembre del 2022 ascendeix a 1.472,5 milions d'euros.

El Fons 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 que cotitzen en mercats reglamentats, així com per organismes d'inversió col·lectiva. A 31 de desembre del 2022 un 37,0% de la cartera està invertida a través d'organismes d'inversió col·lectiva, principalment en fons d'inversió i/o ETFs amb valor liquidatiu i reemborsaments diaris.

Les anàlisis presentades en aquest informe són sense transparentitzar la cartera dels organismes d'inversió col·lectiva, 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 ingressos i despeses de la branca jubilació de la CASS. No obstant això, es permet invertir en divises diferents a l'euro, respectant els límits previstos en l'Estratègia d'inversió.

7.1. Distribució de la cartera d'inversions

Tal com mostra la taula següent, al 2022 la cartera d'inversions ha disminuït en 113,24 milions d'euros. Aquesta variació inclou, d'una banda, els 31,92 milions d'euros de transferències de la CASS corresponents als excedents de la branca de jubilació transferits per la CASS al FRJ al 2022, i, d'altra banda, la variació negativa de valor de la cartera d'inversions registrat durant el 2022 per un total de 145,16 milions d'euros. La variació del valor de la cartera d'inversions en un any és el resultat de certs increments de valor i altres decrements.

En concret el valor de la cartera s'ha incrementat durant el 2022 en 12,94 milions d'euros provinents per un banda de les rendes netes de l'explotació dels immobles en cartera una vegada dotades les corresponents amortitzacions, i d'altra banda de les rendes, en forma d'interessos o dividendes, generats pels actius en cartera durant el 2022. Per altra banda, els decrements de valor durant l'any són fruit dels costos de gestió, dipositaria i altres costos transaccionals dels actius financers per valor de 2,08 milions d'euros; les pèrdues realitzades per venda o amortització de títols en cartera durant l'exercici per valor de 29,27 milions d'euros i finalment pel decrement del valor de realització de la cartera d'inversions entre el tancament del 2021 i el 31 de desembre del 2022, el qual és una pèrdua latent que fruit dels criteris comptables aplicats minora el valor de la cartera d'inversions del fons a la referida data per un import de 126,75 milions d'euros.

	Import Eur 31/12/2022		Import Eur 31/12/2021		Variació	%
Actius a valor de mercat	1.456,34	98,9%	1.569,2	99,0%	-112,9	-0,1%
Monetari	156,4	10,6%	206,4	13,0%	-50,0	-2,4%
Renda fixa	776,9	52,8%	769,1	48,5%	7,8	4,3%
Renda variable	401,2	27,2%	465,4	29,3%	-64,2	-2,1%
Altres actius - líquids	88,8	6,0%	111,4	7,0%	-22,6	-1,0%
Altres actius - no líquids	5,1	0,3%	8,5	0,5%	-3,4	-0,2%
Altres actius - FoF Private Equity	27,9	1,9%	8,4	0,5%	19,5	1,4%
Actius a cost	16,2	1,1%	16,5	1,0%	-0,3	0,1%
Béns immobles	16,1	1,1%	16,4	1,0%	-0,3	0,1%
Capital risc	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,0	0,0%
Total cartera inversions	1.472,5	100,0%	1.585,7	100,0%	-113,2	0,0%

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

Respecte al tancament de l'exercici 2021, hi ha dues tipologies d'actius que han augmentat el seu pes dins de la cartera d'inversions: els actius de renda fixa que han passat del 48,5% al 52,8% i les inversions iniciades al 2021 en Altres actius - fons de fons de *private equity* que a 31 de desembre del 2022 representen un 1,9% del total de la cartera d'inversions. Per contra, el pes en actius de mercat monetari s'ha reduït, passant del 13,0% a 10,6% del patrimoni total del FRJ, d'igual manera que el pes en renda variable passant del 29,3% al 27,2%.

En relació a la distribució per divises de la cartera d'inversions, es té en compte la divisa en què està denominat cada instrument financer, així com l'exposició que suposa l'ús d'instruments derivats de divisa. Pels fons d'inversió i ETFs es considera la divisa en què estigui denominat l'instrument; per tant, no es té en compte la transparentització de la cartera dels fons d'inversió o ETFs per obtenir l'exposició a risc de divisa que té cada fons d'inversió o ETF en què s'inverteix part del patrimoni del Fons, sinó que aquest es computa segons la divisa de denominació de cada instrument.

La distribució per divises de la cartera d'inversions ha variat lleugerament. El pes en euros ha augmentat, passant del 88,7% al 90,3%, a costa sobretot d'una reducció del pes de les lliures esterlines que ha passat del 1,3% a finals del 2021 a tant sols un 0,2% a finals del 2022.

	Import Eur 31/12/2022		Import Eur 31/12/2021		Variació	%
EUR	1.330,1	90,3%	1.406,3	88,7%	-76,2	1,6%
USD+CAD	122,6	8,3%	140,0	8,8%	-17,3	-0,5%
GBP	3,0	0,2%	21,0	1,3%	-17,9	-1,1%
CHF	5,7	0,4%	8,3	0,5%	-2,6	-0,1%
Altres divises	10,9	0,7%	10,3	0,6%	0,7	0,1%
Total cartera inversions	1.472,4	100,0%	1.585,7	100,0%	-113,4	0,0%

Taula 3: Distribució per divises, en milions d'euros i en percentatge

7.2. Actius monetaris

Els actius monetaris ascendeixen a 156,4 milions d'euros i suposen el 10,6% del patrimoni total del FRJ. Es tracta d'instruments financers a curt termini com dipòsits a termini, comptes corrents, papers comercials, fons monetaris,...

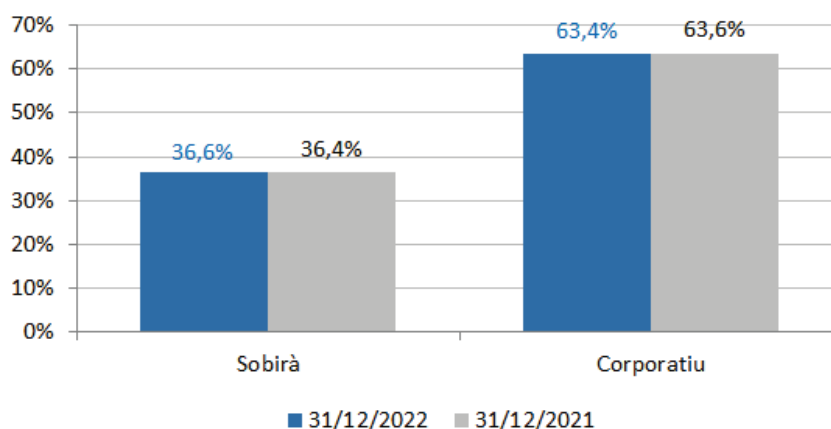
País	Sobirà	Corporatiu	Fons monetaris	% Patrim
Varis		0,39%	4,8%	5,1%
Andorra		4,28%		4,3%
França	0,3%	0,84%		1,1%
Espanya	0,1%	0,00%		0,1%
				10,6%

Taula 4: Distribució dels actius monetaris, per país i tipus d'emissor
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

Una part important està invertida mitjançant fons d'inversió del mercat monetari, mentre que la resta d'actius monetaris tenen un pes menor. Així mateix, el FRJ manté 5,12% en comptes corrents o dipòsits repartits entre les sis entitats dipositàries amb les que compta (detallades a l'apartat 4.3), dels quals 4,2% correspon a entitats dipositàries d'Andorra i 0,8% de França. La categoria "Varis" inclou aquells instruments financers invertits mitjançant emissors de diversos països, com els fons monetaris.

7.3. Renda fixa

La renda fixa representa el 52,8% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 776,9 milions d'euros. 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:

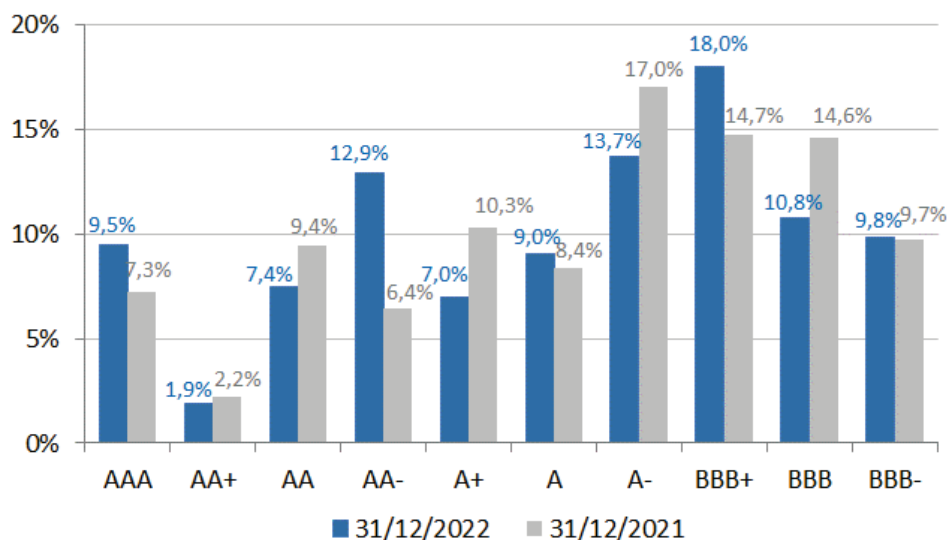


Gràfic 8: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissors
(en % de la renda fixa)

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 31 de desembre del 2022 era A+, un ràting mig lleugerament superior al de 31 de desembre del 2021, que era A. A continuació es detalla la distribució de la renda fixa per ràtings:



Gràfic 9: Distribució de la renda fixa per ràtings
(en % de la renda fixa)

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.

Després dels importants increments de tipus d'interès per part dels bancs centrals mundials de l'any 2022, aquest tipus d'actiu ha passat a oferir una rendibilitat a venciment positiva. En concret, la rendibilitat mitjana a venciment de les emissions en cartera (TIR mitjana) a 31 de desembre del 2022 és de 3,8%.

A continuació es presenta informació detallada de la composició de la cartera d'inversions en renda fixa a 31 de desembre del 2022, el venciment mig i duració de la cartera, la composició de la cartera en funció del ràting de l'emissor i les principals posicions per emissor, tant de deutes corporatius com sobirans.

	Bons	Bons + MM + derivats RF	Benchmark
Venciment mig	4,2	3,6	3,9
Duració	3,7	3,4	3,8
TIR mitjana	3,81	3,43	3,59
Cupó mig	1,3	1,5	1,4
Ràting mig	A+	A+	A

Taula 5: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats

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 31 de desembre del 2022, i per altra banda, el fet que el total de posicions en renda fixa tant en títols directes com en fons d'inversió a tancament de l'exercici 2022 sigui de 699 línies.

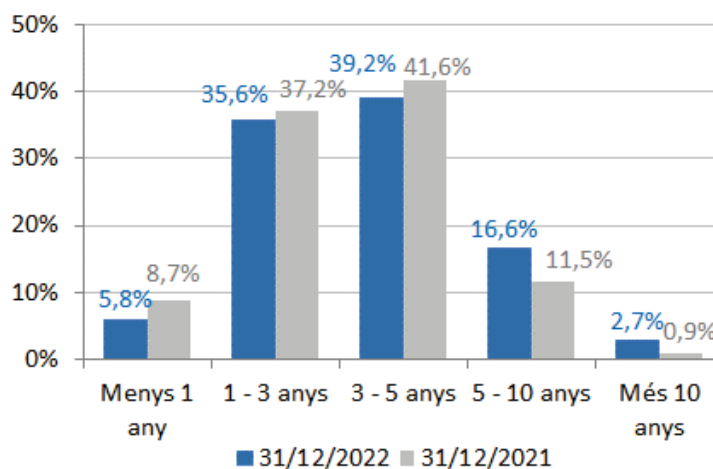
Emissor sobirà	Ràting	% Patrim
Itàlia	BBB	3,39%
França	AA	3,12%
Varis	O	2,87%
Espanya	A	2,84%
Supranacional	AA+	2,32%
Alemanya	AAA	1,36%
Bèlgica	AA	0,85%
Canadà	AAA	0,76%
Holanda	AAA	0,40%
Portugal	BBB	0,38%

*Taula 6: Principals 10 emissors sobirans
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

Emissor corporatiu	Ràting	% Patrim
CAIXABANK SA	A-	0,75%
BARCLAYS PLC	BBB	0,57%
BNP PARIBAS	A+	0,56%
RCI BANQUE SA	BBB-	0,52%
ING GROEP NV	A-	0,47%
SOCIETE GENERALE	A	0,46%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG	A	0,43%
CREDIT AGRICOLE SA	A+	0,43%
EQUINOR ASA	AA-	0,41%
UNICREDIT SPA	BBB	0,40%

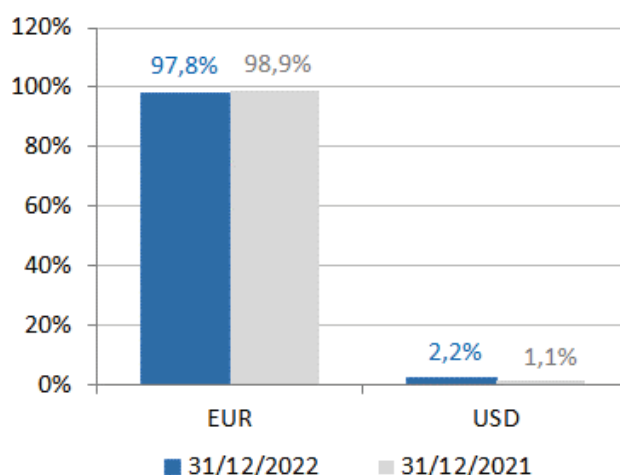
*Taula 7: Principals 10 emissors corporatius
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

En la cartera de renda fixa a 31 de desembre del 2022, predominen els bons amb una duració igual o superior a 5 anys. Els gestors utilitzen derivats per gestionar la sensibilitat de la cartera a les variacions dels tipus d'interès. L'exposició per duració de la cartera de renda fixa a tancament de l'exercici 2022 és la que es detalla a continuació:



Gràfic 10: Distribució de la renda fixa per duració, incloent els derivats de renda fixa
(en % de la renda fixa)

La major part de les inversions de renda fixa es realitzen mitjançant instruments denominats en euros com es mostra en el gràfic següent:



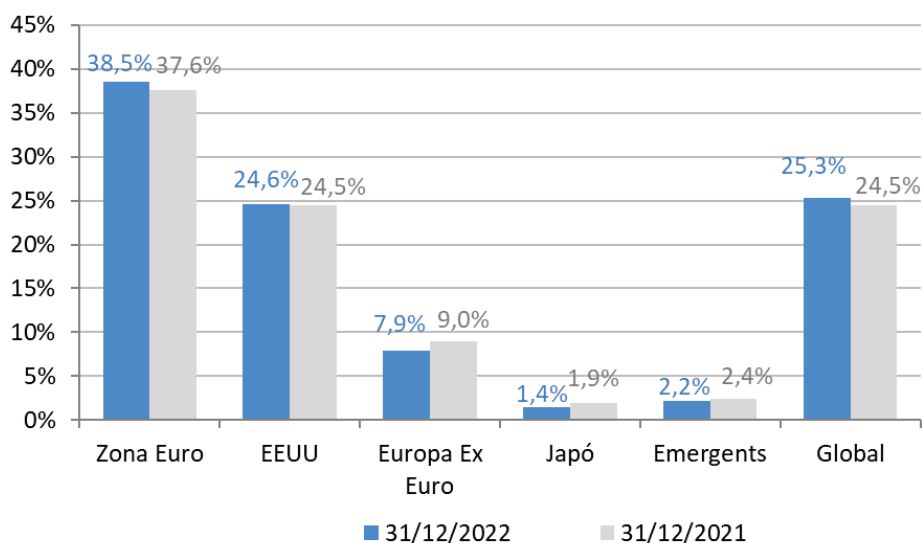
Gràfic 11: Distribució de la renda fixa per divises
(en % de la renda fixa)

7.4. Renda variable

A 31 de desembre de 2022, la renda variable representa el 27,2% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 401,2 milions d'euros.

Està formada per accions cotitzades en mercats reglamentats. S'inverteix mitjançant accions directes, fons d'inversió i ETFs (Exchange Traded Funds). 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 per cada mandat.

A nivell geogràfic, s'inverteix en els mercats borsaris mundials, amb predomini dels mercats europeus tal i com es detalla en el gràfic següent:



Gràfic 12: Distribució geogràfica de la renda variable
(en % de la renda variable)

La diversificació de la cartera d'inversions és elevada, tal com reflecteixen, per una banda, les taules següents, que contenen el detall de les 20 principals posicions en accions i organismes d'inversió col·lectiva de renda variable de la cartera d'inversions a 31 de desembre del 2022, i per altra banda, el fet que el total de posicions en renda variable a tancament de l'exercici 2022 sigui de 425 línies.

El detall que es presenta a continuació reflecteix les posicions directes en títols de renda variable: accions d'empreses que cotitzen en mercats reglamentats i fons d'inversió i ETFs de renda variable. Aquesta informació s'ha elaborat sense tenir en compte les posicions en renda variable contingudes en les carteres dels fons d'inversió de renda variable en què està invertit el patrimoni del FRJ a 31 de desembre del 2022.



Companyia	País	Sector	% FRJ
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	França	Consum cíclic	0,32%
ASML HOLDING NV	Holanda	Tecnologia	0,28%
APPLE INC	EE.UU.	Tecnologia	0,26%
MICROSOFT CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,26%
TOTALENERGIES SE	França	Energia	0,22%
MERCK & CO. INC.	EE.UU.	Salut	0,19%
AXA SA	França	Financer	0,17%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	França	Industrials	0,16%
BNP PARIBAS	França	Financer	0,16%
JOHNSON & JOHNSON	EE.UU.	Salut	0,16%
BANCO SANTANDER SA	Espanya	Financer	0,16%
ALPHABET INC-CL A	EE.UU.	Telecomunicacions	0,16%
ALLIANZ SE-REG	Alemanya	Financer	0,15%
MASTERCARD INC - A	EE.UU.	Tecnologia	0,14%
KERING	França	Consum cíclic	0,14%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,13%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	Espanya	Consum cíclic	0,13%
SIEMENS AG-REG	Alemanya	Industrials	0,13%
SAP SE	Alemanya	Tecnologia	0,13%
JPMORGAN CHASE & CO	EE.UU.	Financer	0,12%

Taula 8: Principals 20 posicions en accions de la cartera de renda variable
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

Fons d'inversió o ETF	Zona geogràfica	% FRJ
ISHARES CORE MSCI WORLD	Global	1,38%
ISH MSCI WLD QLY DIV-USD DIS	Global	1,15%
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	Global	0,96%
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	Global	0,92%
SEILERN WORLD GROWTH-USDUI	Global	0,55%
JAN HND HRZN EUROLAND-I2EUR	Europa	0,51%
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	Europa	0,51%
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	Global	0,44%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	Europa	0,42%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I USD	Global	0,40%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	Global	0,39%
MONETA MULTI CAPS	Europa	0,39%
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	Europa	0,36%
GLBL SUST EQ-I/A EUR	Global	0,36%
LYXOR MSCI WLD ESG LEAD EXTR	Global	0,35%
ISHARES MSCI EMU ESG SCREEND	Europa	0,34%
NTYONGSF-GL FRANCH-I ACC USD	Global	0,33%
AB SCV I-EURO EQ PTF-IE	Europa	0,32%
ISHARES S&P 500 EUR-H	EE.UU.	0,30%
THREADN GLOBAL SM COS-IE	Global	0,29%

Taula 9: Principals 20 posicions en fons d'inversió i ETF's
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

7.5. 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 i sobretot aportar descorrelació respecte els actius financers tradicionals i proporcionar a la cartera noves fonts de rendibilitat.

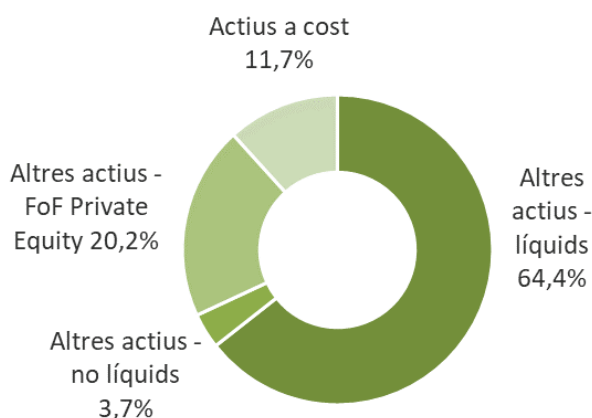
El FRJ diferencia els Altres actius en quatre categories:

- 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, 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 del període de subscripció dels fons de fons, data en què l'OIC no accepta més subscripcions de potencials inversors,
- Altres actius a cost: inclou els immobles i les accions de la societat andorrana SEMTEE no cotitzades que es tenen de forma directa en cartera.

Els Altres Actius inclosos en aquestes quatre categories representen el 9,4% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació, ascendeixen a 138 milions d'euros a 31 de desembre del 2022 i la seva distribució és la següent:

Tipologies d'Altres actius	Import Eur 31/12/2022			Import Eur 31/12/2021		
		%	% patrim		%	% patrim
Altres Actius a valor de mercat	121,8	88,3%	8,3%	128,3	88,6%	8,1%
Altres actius - líquids	88,8	64,4%	6,0%	111,4	77,0%	7,0%
Altres actius - no líquids	5,1	3,7%	0,3%	8,5	5,9%	0,5%
Altres actius - FoF Private Equity	27,9	20,2%	1,9%	8,4	5,8%	0,5%
Altres Actius a cost	16,2	11,7%	1,1%	16,5	11,4%	1,0%
Béns immobles	16,1	11,7%	1,1%	16,4	11,3%	1,0%
Capital risc	0,1	0,1%	0,0%	0,1	0,1%	0,0%
Total Altres actius	138,0	100,0%	9,4%	144,8	100,0%	9,1%

Taula 10: Distribució dels Altres actius
(en milions d'euros, en % dins de la categoria d'Altres actius i en % de la cartera d'inversions del FRJ)



Gràfic 13: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)

7.5.1. Altres actius líquids

Són inversions que no poden ser considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa *investment grade* i renda variable) i que es duen a terme tant des de les carteres en què es delega la gestió a un extern (només en els mandats equilibrats), com directament des de la gestió interna. En el cas del mandat equilibrat, 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 que verifica que el producte que el gestor extern amb mandat equilibrat vol incloure en "altres actius" sigui un producte que compleixi amb les característiques especificades en l'estratègia d'inversió i en el mandat equilibrat i no pas la idoneïtat d'invertir en el referit producte. Així, els productes proposats han de ser aptes, comprensibles i líquids, han d'estar sotmesos a una regulació reconeguda, amb publicació del NAV diari i reemborsaments diaris i sense preavis. Per altra banda, des de la cartera interna es pot invertir en aquest tipus de productes amb una liquiditat menor que la permesa en mandats equilibrats, han de tenir una liquiditat, com a mínim, quinzenal.

A 31 de desembre de 2022 aquesta tipologia d'actius suposa el 6% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 88,8 milions d'euros. Aquesta part de la cartera està formada íntegrament per fons d'inversió.

Les 10 principals posicions en aquesta tipologia d'actiu a 31 de desembre de 2022 són les següents:

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
G FUND-ALPHA FIXED INCOME-IC	RF Flexible	9.353.881	0,62%
ULT S/T BOND PLUS-SI C EUR	RF Flexible	8.109.653	0,54%
BPI ALT-IBERIAN EQ L/S-I	Long Short RV	6.444.792	0,43%
BLRCK SUS FIX INC STR-D2 EUR	RF Flexible	6.078.000	0,40%
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	Long Short RV - arbitratge M&A	5.449.289	0,36%
MONTLAKE-MYG EVENT DRIV-IEUR	Long Short RV - arbitratge M&A	4.934.651	0,33%
UBS ETF GOLD H. EUR	Altres	4.871.879	0,32%
AXA WF GLOBALSTRATBDI H EUR	RF Flexible	4.597.259	0,31%
GAMCO-MERGER ARBITRAGE-I	Long Short RV - arbitratge M&A	4.538.712	0,30%
ALLIANZ CREDIT OPPOR-IT13EUR	RF Flexible	4.530.451	0,30%

Taula 11: Principals 10 posicions en Altres Actius líquids
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

7.5.2 Altres actius no líquids

Són inversions que no poden ser considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa *investment grade* i renda variable). 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 (BlueOrchard).

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 31/12/2022 aquesta tipologia d'actius suposa el 0,3% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 5,1 milions d'euros. Aquesta part de la cartera està formada íntegrament per fons d'inversió i està configurada per una inversió en un fons de microfinances.

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
BLUEORCHARD MICROFIN-NEUH.	Microfinances	5.102.541	0,34%

Taula 12: Posicions de la cartera d' Altres Actius no líquids
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

7.5.3 Fons de Fons de *private equity*

El FRJ compta amb inversions en fons de fons de *private equity*. Es tracta de fons que inverteixen en fons primaris majoritàriament, complementats per fons secundaris i en alguns casos per co-inversions.

Aquest tipus de fons d'inversió tenen una durada mitjana d'entre 10 i 14 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 efectuin 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 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.

Durant el tercer trimestre del 2021 i després d'un procés de selecció dut a terme durant la primera meitat de 2021 amb el recolzament tècnic del consultor especialitzat BFinance, es va realitzar una primera aportació en aquesta tipologia d'actius mitjançant el fons Access Capital Fund VIII Growth BuyOut, gestionat per Access Capital Partners. Es tracta d'un fons que inverteix en una selecció de fons de *private equity*, tant primaris com secundaris, que inverteix en empreses europees no cotitzades de grandària petita-mitjana. A finals del 2021, es va fer la primera aportació a un segon fons de fons, concretament el ASP 2021 Global Fund, gestionat per Adams Street. Similar al fons d'Access, la seva estratègia és més global (no tant sols empreses europees, també en empreses nord-americanes i asiàtiques) i d'un tamany més gran (mitjà), permet a més la realització d'inversions directes en empreses com a complement. A finals de gener del 2022 es va fer la primera aportació a un tercer fons de fons: el fons de fons LGT CP Crown Global Opportunities VII, gestionat per LGT Capital Partners. Es tracta d'un fons de fons similar al d'Adams Street en quant a estratègia i posicionament geogràfic. Finalment, a mitjans d'agost es va fer la primera aportació a un quart fons de fons, en concret el ACP Private Equity 7, gestionat per Altamar. Aquest també té una estratègia global i els fons subjacents inverteixen en empreses de tamany mitjà.

A 31/12/2022 aquesta tipologia d'actius suposa el 1,9% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 27,9 milions d'euros. El quadre següent mostra el detall de les inversions en aquest tipus d'actiu a 31 de desembre de 2022:

Nom del fons de fons	Capital compromès	Divisa	Data 1a aportació	Capital calls (Eur)	Interessos per equalization	Valor raonable a 31/12/2022 (Eur)	% FRJ
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	17.000.000	EUR	05/07/2021	8.432.000,00	75.191,30	11.276.195	0,8%
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	USD	20/12/2021	7.072.065,61	-	6.925.808	0,5%
LGT Crown Global Opportunities VII	16.923.000	USD	28/01/2022	7.350.505,93	202.173,42	8.878.603	0,6%
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	20.000.000	EUR	25/08/2022	1.000.000,00	-	817.000	0,1%
				23.854.572	277.365	27.897.605,09	1,9%

Taula 13: Distribució dels Fons de fons de *private equity*
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

Es preveu que en el futur aquest pes incrementi, tant per la formalització de noves inversions en aquest tipus d'instruments financers com per la materialització progressiva de les inversions compromeses amb la subscripció dels fons detallats.

7.5.4. Altres actius valorats a cost

La cartera d'Altres actius a cost està formada per inversions que no poden ser considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa ni renda variable) i que, a més, són poc líquides. Degut a la seva naturalesa d'actius no cotitzats ni negociats en mercats reglamentats, la valoració d'aquestes inversions es realitza a cost.

	31/12/2022		31/12/2021			
	Import Eur	%	Import Eur	%	Variació	%
Béns immobles	16.075.136,73	1,1%	16.418.395,18	1,0%	-343.258,45	
Capital risc	79.050,00	0,0%	79.050,00	0,0%	0,00	
	16.154.186,73	1,1%	16.497.445,18	1,0%	-343.258,45	0,0%

*Taula 14: Distribució dels Altres actius a cost
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

A 31 de desembre de 2022 suposa l'1,1% de la cartera d'inversions del FRJ i està formada principalment per terrenys i immobles situats a Andorra la Vella (propietats d'inversió). Aquests actius es van activar al balanç del FRJ a 1 de gener de 2016 amb la mateixa valoració que constava al balanç de la CASS a 31 de desembre de 2015, i que contenien algunes provisions per depreciació d'actius. L'amortització de les propietats d'inversió es realitza sobre el valor de cost, seguint el mètode lineal durant els períodes de vida útil estimada indicats en la nota 4 c) dels estats financers adjunts.

A 31 de desembre de 2022, l'únic actiu de capital risc directe en cartera són les accions de la societat SEMTEE, S.A., així com unes participacions poc significatives en societats estrangeres no cotitzades, que provenien d'inversions dutes a terme als anys 90, les quals actualment estan valorades a zero, ja que es tracta de societats que ja no tenen activitat però no han estat formalment liquidades ni extingides; i de les quals no es disposa d'informació actualitzada (veure nota 17. c) dels estats financers adjunts).

8. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS

8.1. Rendibilitat 2022 dels actius financers mobiliaris

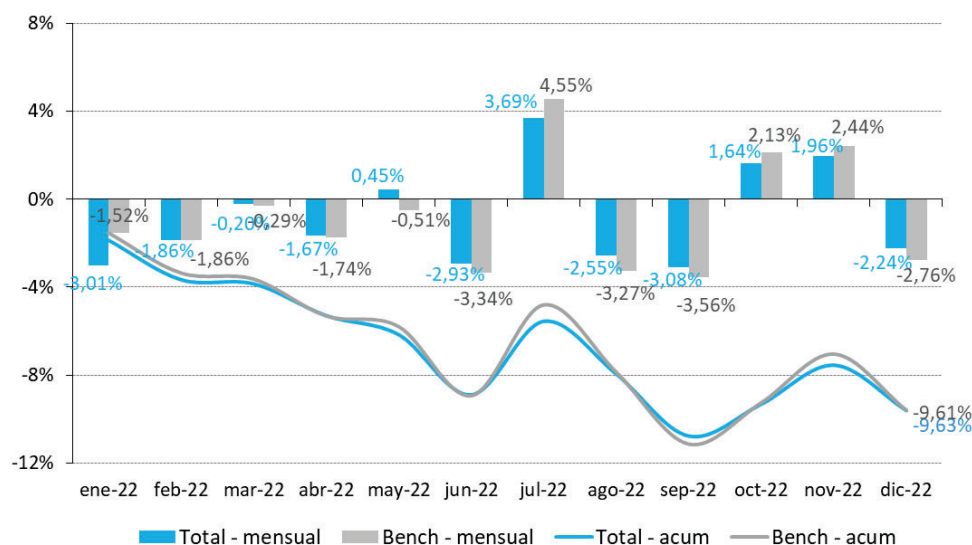
Al 2022 la cartera d'actius financers mobiliaris del FRJ, incloent els fons de fons de *private equity* ha obtingut una rendibilitat del -9,31%. Aquesta dada és la rendibilitat neta de despeses bancàries i comissions de gestió i dipositaria dels actius financers a preu de mercat i valor raonable, i no té en compte la rendibilitat dels actius valorats a cost: els immobles i SEMTEE.

Com s'ha detallat en la secció 7.1 anterior, aquesta rendibilitat conté els resultats de les operacions realitzades durant l'exercici, així com els resultats latents. La major part del resultat del 2022 és latent, és a dir, reflecteix l'apreciació o depreciació del valor de mercat de la cartera en un moment donat i és un resultat que no es realitzarà mentre el FRJ no faci efectiva la venda dels diferents instruments financers en cartera a 31 de desembre del 2022; 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 de venda.

	Milions Eur
Pèrdues i guanys latents	(126,8)
Pèrdues i guanys realitzats	(17,2)
Comissions bancàries	(2,1)
Resultat dels actius financers mobiliaris	(146,0)

D'altra banda, l'estratègia d'inversió determina un benchmark a nivell agregat de la cartera d'inversions del FRJ, el qual no té en compte els actius no cotitzats, que són els actius de *private equity* i els immobles. La rendibilitat de l'índex de referència al 2022 ha estat del -9,61%.

La rendibilitat de la cartera (sense considerar el rendiment aportat pels fons de fons de *private equity*, ni les accions de SEMTEE, ni els immobles) ha estat de -9,63% i, tal com mostra el gràfic següent, s'ha mantingut propera a la de l'índex de referència al llarg del 2022.



Gràfic 14: Evolució de la rendibilitat dels actius financers mobiliari del FRJ (sense Fons de Fons de Private Equity) i del benchmark

La renda variable i la renda fixa són els actius que més han contribuït a que la rendibilitat fos negativa. Els Altres Actius tampoc han generat rendiment positiu però han mitgat les caigudes del conjunt de la cartera.

El rendiment de -9,31% assolit pel FRJ durant el 2022 és similar a l'obtingut per d'altres fons de pensions internacionals i fons d'inversió amb perfil de risc i distribució d'actius similar als del FRJ:

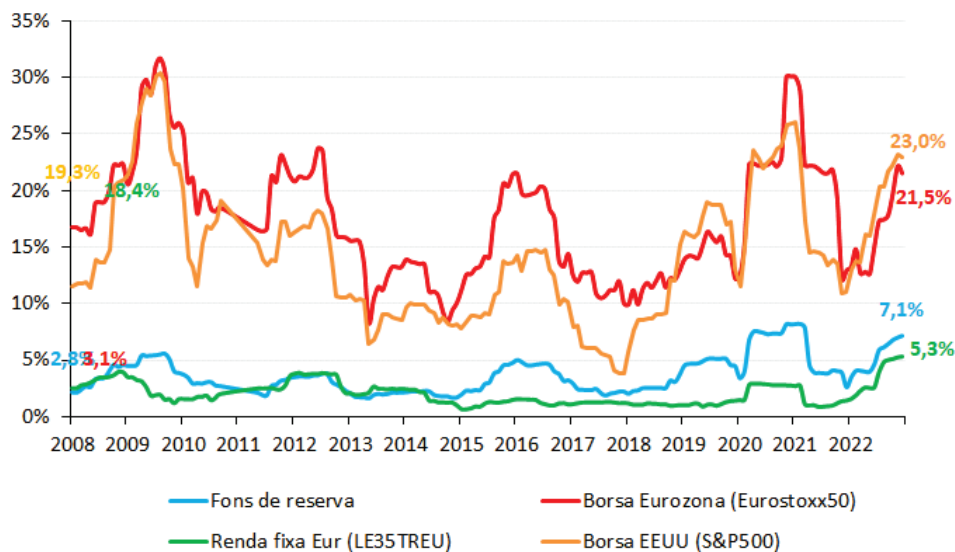
Fons de pensió	País	Rendibilitat	Data
Mitja fons pensions suïssos (índex CS Swiss Pension Fund)	Suïssa	-10,15%	31/12/2022
Mitja plans pensions Espanyols (entre 25%-35% renda variable)	Espanya	-9,15%	31/12/2022
Mitja fons de pensions italians (fondi negoziali)	Itàlia	-9,40%	31/12/2022
Mitja fons d'inversió mixtes EUR (entre 25%-35% renda variable)	Zona Euro	-11,04%	31/12/2022

Fonts : Morningstar Direct, Credit Suisse, IPE magazine

8.2. Volatilitat dels actius financers mobiliaris

La volatilitat a 12 mesos dels actius financers del FRJ s'ha situat a 7,1% a 31 de desembre del 2022.

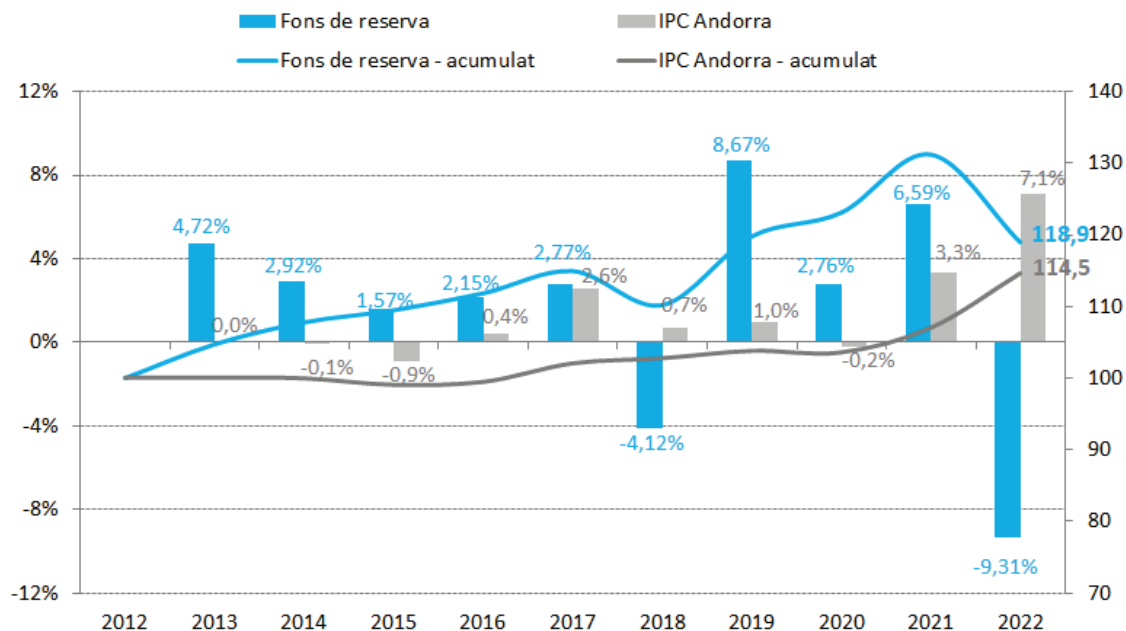
El gràfic també permet evidenciar que la volatilitat de la cartera del FRJ (7,1%) és clarament inferior a la volatilitat de les borses internacionals: l'Eurostoxx 50 ha enregistrat una volatilitat del 21,5% i el S&P 500 del 23%.



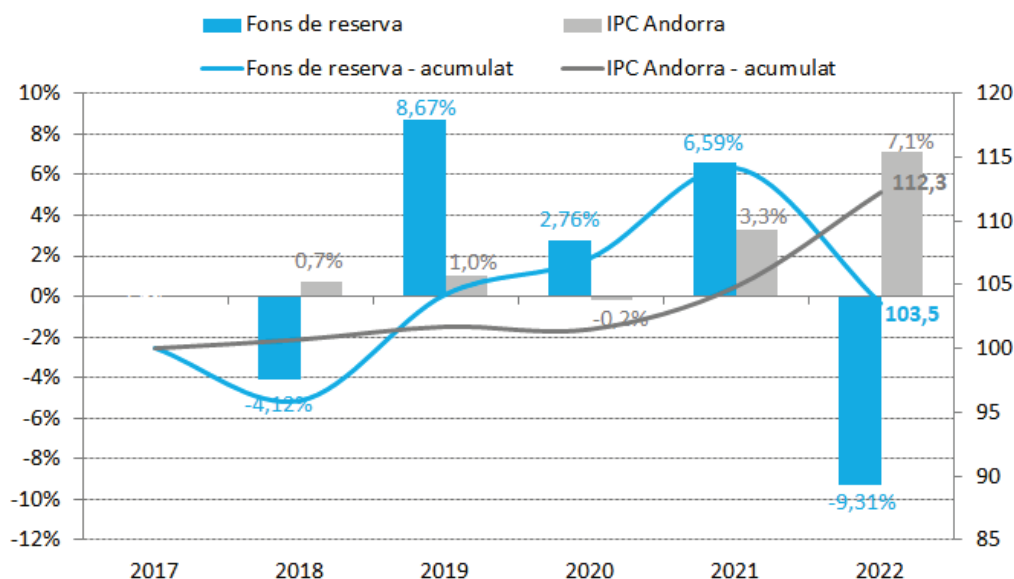
Gràfic 15: Evolució de la volatilitat a 12 mesos del FRJ, de la renda fixa en euros i de les borses de l'Eurozona i dels EE.UU.
(Font: elaboració pròpia en base a dades de Bloomberg)

8.3. Rendibilitats històriques dels actius financers

Les dades de rendibilitat dels darrers 10 anys mostren que el Fons de reserva ha assolit una rendibilitat per sobre de l'IPC d'Andorra, mentre que les dades dels darrers 5 anys la rendibilitat es situa per darrera l'IPC d'Andorra.



Gràfic 16: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 10 anys



Gràfic 17: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 5 anys

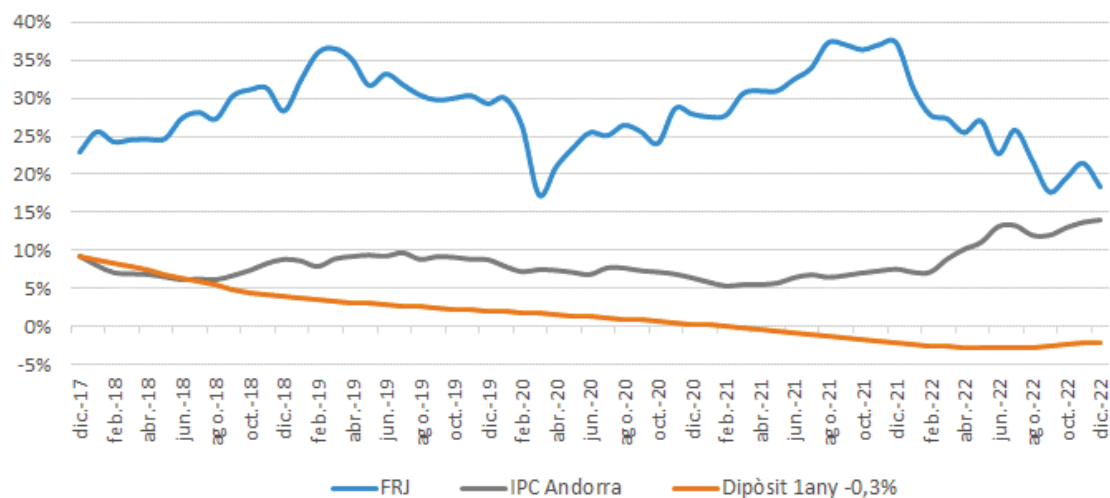
	Últims 10 anys	Últims 5 anys
Rendibilitat FRJ - anualitzada	1,75%	0,69%
IPC Andorra - anualitzada	1,36%	2,35%
Diferencial vs IPC	0,38%	-1,66%

Taula 16: Rendibilitat anualitzada del FRJ respecte a la inflació andorrana

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 i malgrat incloure períodes adversos com la crisi financera de 2008. Mentre que la cartera del FRJ ha registrat rendibilitats acumulades en períodes de 10 anys d'entre el 17% i el 37% (28,8% de mitjana), la inflació acumulada en períodes de 10 anys s'ha situat entre el 5% i el 13% (7,9% de mitjana). Així mateix, haver invertit exclusivament en dipòsits a 1 any no hauria permès batre la inflació i hauria comportat rendibilitats negatives.



Rendibilitats acumulades a 10 anys



Gràfic 18: Rendibilitat acumulada del FRJ, dels dipòsits a 1 any i de la inflació en períodes de 10 anys

8.4. Resultat de la gestió dels immobles

Els immobles propietat del FRJ són sis edificis i un terreny, tots ells situats a Andorra la Vella, al Principat d'Andorra.

Al 2022 els immobles del FRJ han registrat uns ingressos de 2,58 milions d'euros i unes despeses de 0,95 milions d'euros, incloent 0,36 milions d'euros de dotacions per amortitzacions. Així, el resultat de l'exercici ha estat d'1,65 milions d'euros.

9. DESPESES

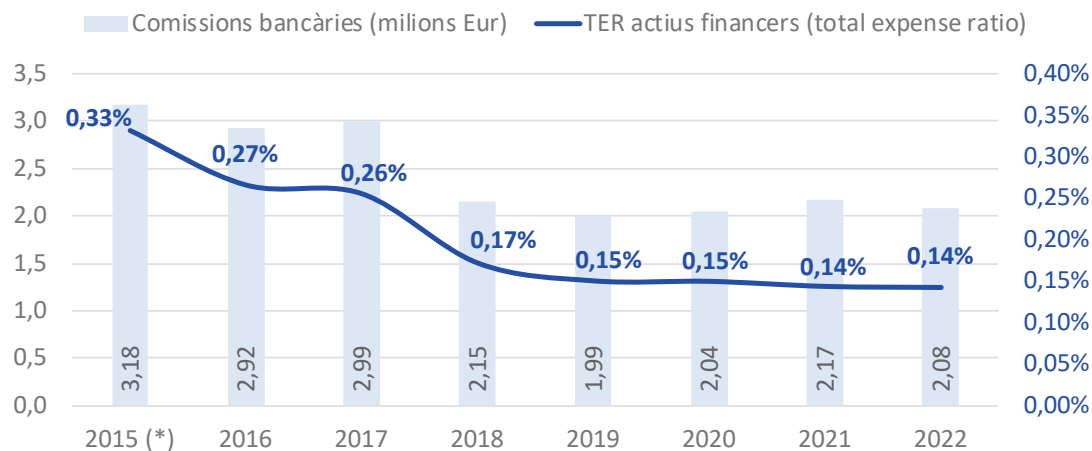
L'activitat del FRJ és gestionar un patrimoni, format principalment per instruments financers i també per immobles (suposen un 1,1% de la cartera d'inversions del FRJ). Atesa la petita estructura de personal del FRJ, una part significativa de la gestió dels actius financers es delega a entitats financeres, els gestors externs. Així mateix, existeix un conveni de col·laboració amb la CASS pel qual la CASS presta al FRJ certs serveis com administració, comptabilitat, informàtica, així com la gestió dels immobles.

Amb aquesta forma organitzativa, les despeses del FRJ s'han reduït des de la seva creació al 2015 (veure apartat 9.2). Això s'ha aconseguit malgrat els actius sota gestió han augmentat en 378 milions d'euros aproximadament entre 2015 i 2022.

9.1. TER (Total Expense Ratio) dels actius financers mobiliaris

Al 2022 el TER (*Total Expense Ratio*) de la cartera d'actius financers ha estat del 0,14%. Aquesta dada s'ha calculat sumant l'import corresponent a les comissions directes de gestió, custòdia i transacció i dividint-lo respecte el patrimoni mig en actius financers de l'exercici. Per tant, no es tenen en compte les comissions indirectes dels fons d'inversió, les quals estan incloses en la valoració d'aquests instruments financers.

Des de la creació del FRJ, les despeses bancàries han seguit una evolució a la baixa. Tal com mostra el gràfic següent, entre el 2015 i el 2022 la despesa en comissions bancàries satisfetes a les entitats gestores i a les entitats dipositàries s'han reduït en més d'un milió d'euros. Això és conseqüència, per una banda, d'una negociació mantinguda amb les entitats financers amb l'objectiu de situar al FRJ en un nivell de costos bancaris competitiu en el marc internacional per a institucions similars; i per l'altra banda, d'un increment del patrimoni gestionat internament, fet que genera l'estalvi de la comissió de gestió directa. A 31 de desembre del 2022 els actius administrats i gestionats internament, sense considerar un 1,1% dels immobles i tenint en compte un 1,9% fons de fons de *private equity*, ascendia a un 29,5% del patrimoni.



(*) Al 2015 es crea el FRJ, però encara no tenia pressupost i estats financers propis. Tanmateix, les despeses bancàries estaven perfectament identificades al pressupost de la CASS.

Gràfic 19: Evolució del TER dels actius financers

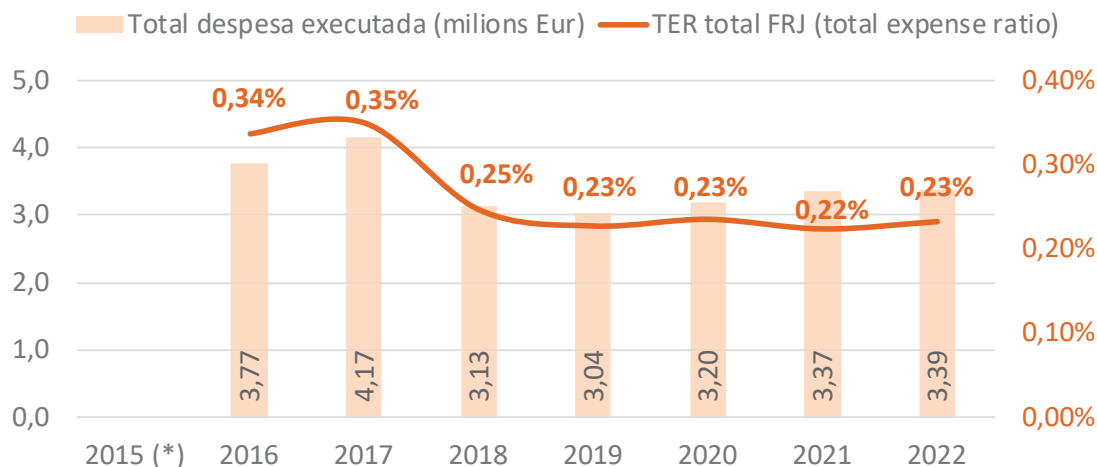
A futur es seguirà vetllant per contenir els costos bancaris però, tal com mostra l'estabilització dels darrers anys, el marge per seguir reduint-los és limitat ja que cal mantenir un grau d'exigència elevat a la qualitat de la gestió, així com en la qualitat de la informació financera i de gestió del FRJ.

9.2. TER (*Total Expense Ratio*) total del FRJ

Al 2022 el TER (*Total Expense Ratio*) del conjunt del FRJ ha estat del 0,23%. Aquesta dada s'ha calculat sumant l'import de despesa executada i dividint-lo respecte el patrimoni mig de la cartera d'inversions de l'exercici.

Per tant, a més de les comissions bancàries, inclou la resta de costos: despeses de personal, serveis exteriors (auditories, estudis tècnics, assessors, Bloomberg,...), despesa corrent dels immobles, assegurances i altres despeses de funcionament del FRJ.

El TER total del FRJ també s'ha reduït en els darrers anys. Tal com mostra el gràfic següent, entre els anys 2016 i 2022 la despesa total executada s'ha reduït en 379.000 euros aproximadament malgrat l'increment important dels actius sota gestió del FRJ.



(*) Al 2015 es crea el FRJ, però encara no tenia pressupost i estats financers propis. Per aquest motiu no és possible identificar de manera precisa les despeses totals del FRJ.

Gràfic 20: Evolució del TER total del FRJ

Amb una part de l'estalvi en costos bancaris s'han reforçat les capacitats internes i s'han finançat el manteniment dels immobles el qual, a causa del seu envelliment progressiu, tendirà a augmentar.

DocuSigned by:
Jordi Cinca Mateos
71E486BD8FD447C...

DocuSigned by:
Joaquima Sol i Ordís
F81D75402F66440...

DocuSigned by:
Xavier Bellanista Badia
A632F710B9154A2...

DocuSigned by:
[Signature]
30AA155C8C0B469...

DocuSigned by:
Maria Cosan Canut
F24AA9F334AF445...

ANNEX A) ANÀLISI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DE 2022 SEGONS CRITERIS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

Informe realitzat per Natixis Investment Managers Solutions (NIM Solutions)

Powered by Sustainalytics



Reporting ESG – Fons de Reserva de Jubilació NIM Solutions

Natixis Investment Managers Solutions : Les équipes de Natixis Investment Managers Solutions, basées dans plusieurs villes (Paris, Londres, Singapour, Boston), rassemblent les expertises d'allocations d'actifs, de construction de portefeuilles, gestion de portefeuilles multi actifs et de structuration de Natixis Investment Managers. Seule l'entité basée à Paris dispose de l'agrément de société de gestion de portefeuilles.

31/12/2022

FOR INVESTMENT PROFESSIONAL USE ONLY

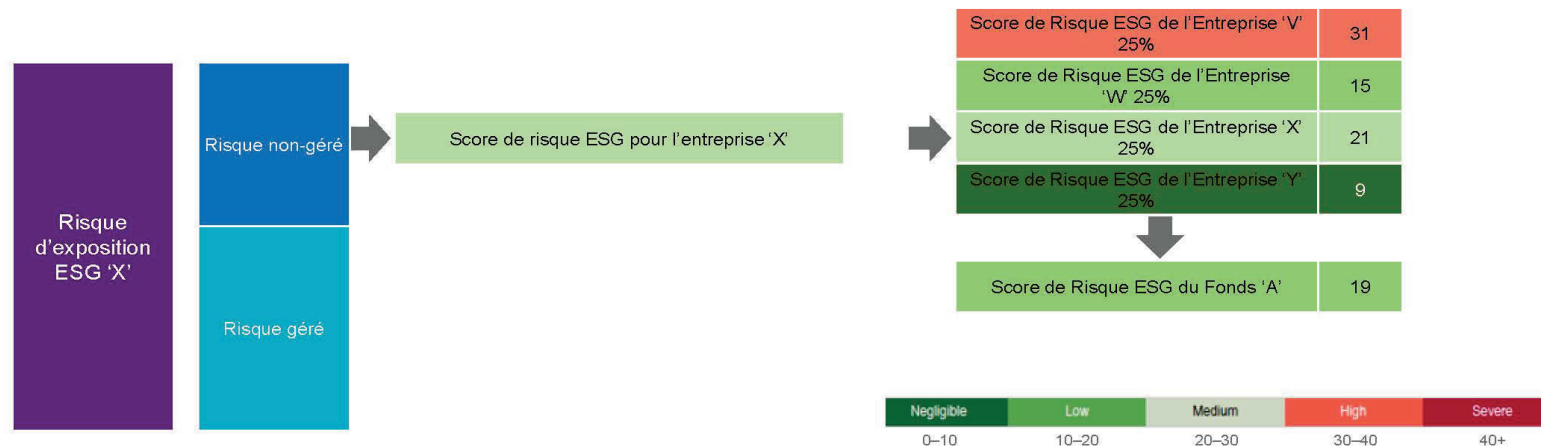
Méthodologies ESG

	MSCI	Sustainalytics
Couverture	13,500 entreprises pour les notes ESG les piliers E/S/G	12,000 entreprises pour les notes ESG et 4,500 pour les piliers E/S/G
Donnée brute	Rapports Publics tels que les rapports annuels, les rapports RSE et les rapports des ONG	Rapports Publics tels que les rapports annuels, les rapports RSE et les rapports des ONG
Materialité	Impact potentiellement substantiel sur la valeur économique de l'entreprise	Impact potentiellement substantiel sur la valeur économique de l'entreprise
Détermination des critères ESG	Combinaison de critères qualitatifs et quantitatifs revus annuellement	Combinaison de critères qualitatifs et quantitatifs revus annuellement
Méthodologies de notation	Le score final est la somme du risque géré et des opportunités pour les piliers E, S et G	Le score final est le risqué non-géré des critères matériels ESG
Echelle de notation	AAA, AA, A, BBB, BB, B et CCC	0 à 9.9 négligeable, 10 à 19.9 faible, 20 à 29.9 moyen, 30 à 39.9 élevé et >40 sévère
Caractéristiques	Le score final est normalisé par secteur	Points de risque absolu à travers les secteurs
Biais	• Les secteurs de l'énergie et des services publics ont un score plus élevé • Le secteur de la santé a un mauvais score	• Le secteur technologie de l'information a un meilleur score • Les secteurs de l'énergie, des services publics et de la santé ont un mauvais score

Méthodologie

Méthodologie Sustainalytics

- Le score de Risque ESG mesure le **risque ESG non-géré** par une entreprise
- Le risque non-géré est défini comme le **risque matériel ESG non géré par l'entreprise**
- Fondé sur des **critères matériels ESG** définis pour chaque sous-industrie tels que le **Capital Humain**, l'**Ethique des Affaires**, la **Gouvernance des Produits** ou les **Emissions Carbone**
- L'échelle de notation est de 0 à 100, les scores les **plus faibles étant les meilleurs**

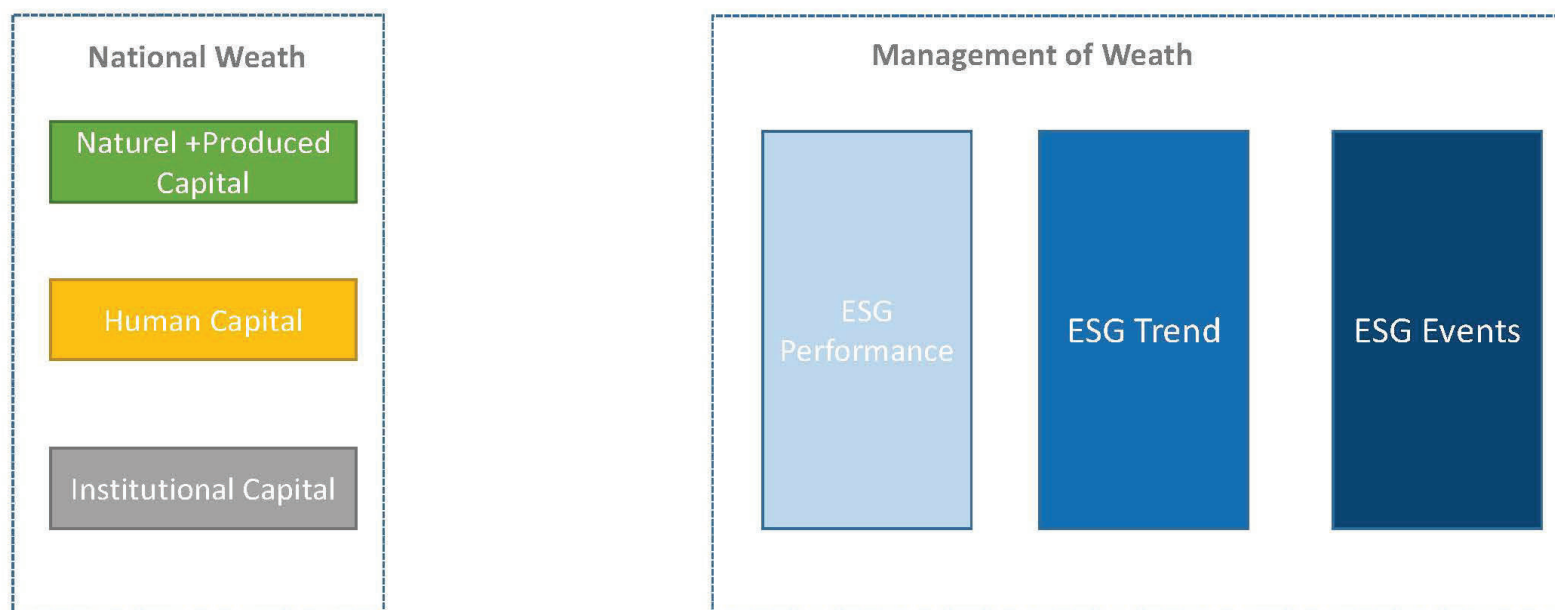


Source : [Sustainalytics](#)

Country Risk Score

Le Country Risk Score mesure :

- La **richesse nationale** composée de capital naturel et produit, de capital humain et le capital institutionnel et,
- La capacité d'un **pays à utiliser et à gérer ces capitaux de manière efficace et de manière durable** déterminée par sa performance ESG, ses tendances ESG et ses événements ESG.





Reporting ESG Aggregated Portfolio

Vision Globale ESG du portefeuille agrégé 2022 (hors titres d'états)



Source : Sustainalytics

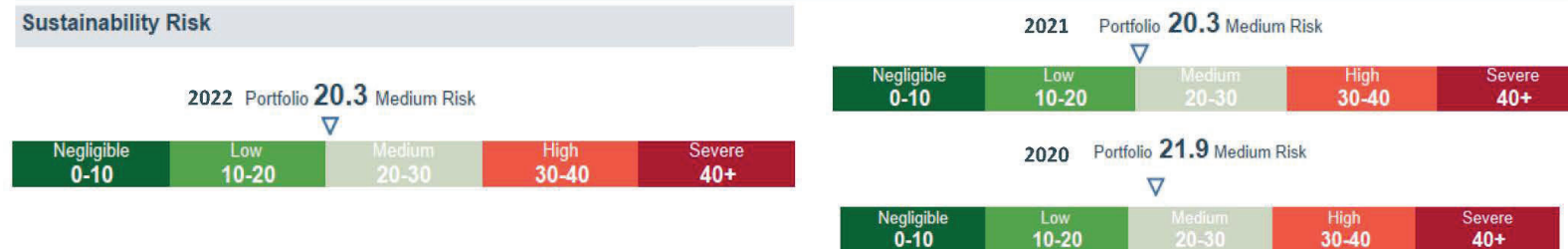
Momentum is the difference between the updated Sustainalytics ESG score and the previous ESG score

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2022. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau infinis avec une limite de fin dès lors que le poids du fonds est < 0.1%.

Evolution ESG du portefeuille agrégé 2020 vs. 2021 vs. 2022 (hors titres d'états)

FRJ

Sustainability Risk



Source : Sustainalytics

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2022. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau infinis avec une limite de fin dès lors que le poids du fonds est < 0.1%.

Vision Globale ESG des portefeuilles agrégés

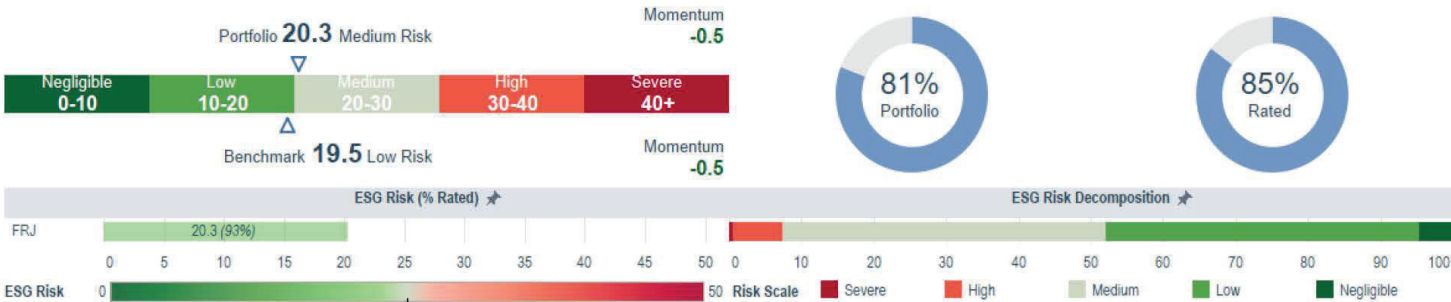
Nom du portefeuille	Portfolio Sustainability - Score	Portfolio Sustainability - % Rated	Benchmark Sustainability - Score	Benchmark Sustainability - % Rated	Portfolio Contry Risk - Score	Portfolio Country Risk Score - % Rated	Benchmark Country Risk - Score	Benchmark Country Risk - % Rated	Portfolio Carbon Intensity - Scope 1 & 2	Portfolio Carbon Intensity - Scope 1 & 2 % Rated	Benchmark Carbon Intensity - Scope 1 & 2	Benchmark Carbon Intensity - Scope 1 & 2 % Rated	Portfolio Overall Coverage (%)	Benchmark Overall Coverage (%)
FRJ 2020	21.9	72.0	21.0	NA	17.5	NA	NA	NA	151.0	66.0	168.0	NA	NA	NA
FRJ 2021	20.3	69.1	19.7	61.8	14.8	NA	14.6	NA	121.6	62.3	135.6	56.2	NA	NA
FRJ 2022	20.3	85.0	19.5	97.0	14.7	77.0	14.4	93.0	140.0	67.0	129.0	65.0	81.9	79.0

Source : Sustainalytics
Portefeuilles au 31/12/2021



Notes ESG du portefeuille (Hors titres d'états)

La notation du risque ESG mesure le degré de risque de la valeur économique d'une entreprise en fonction de facteurs ESG. Au niveau du fonds, la notation du risque ESG représente la moyenne pondérée en fonction de la notation du risque ESG des entreprise de l'actif. Plus la cote de risque ESG d'une entreprise est faible, plus le risque global de subir des répercussions financières importantes en raison de facteurs ESG est faible. La note est attribuée sur une échelle de 0 à 100, où les notes les plus faibles sont les meilleures, 0 indiquant qu'une entreprise n'a pas de risque ESG.



31/12/2022

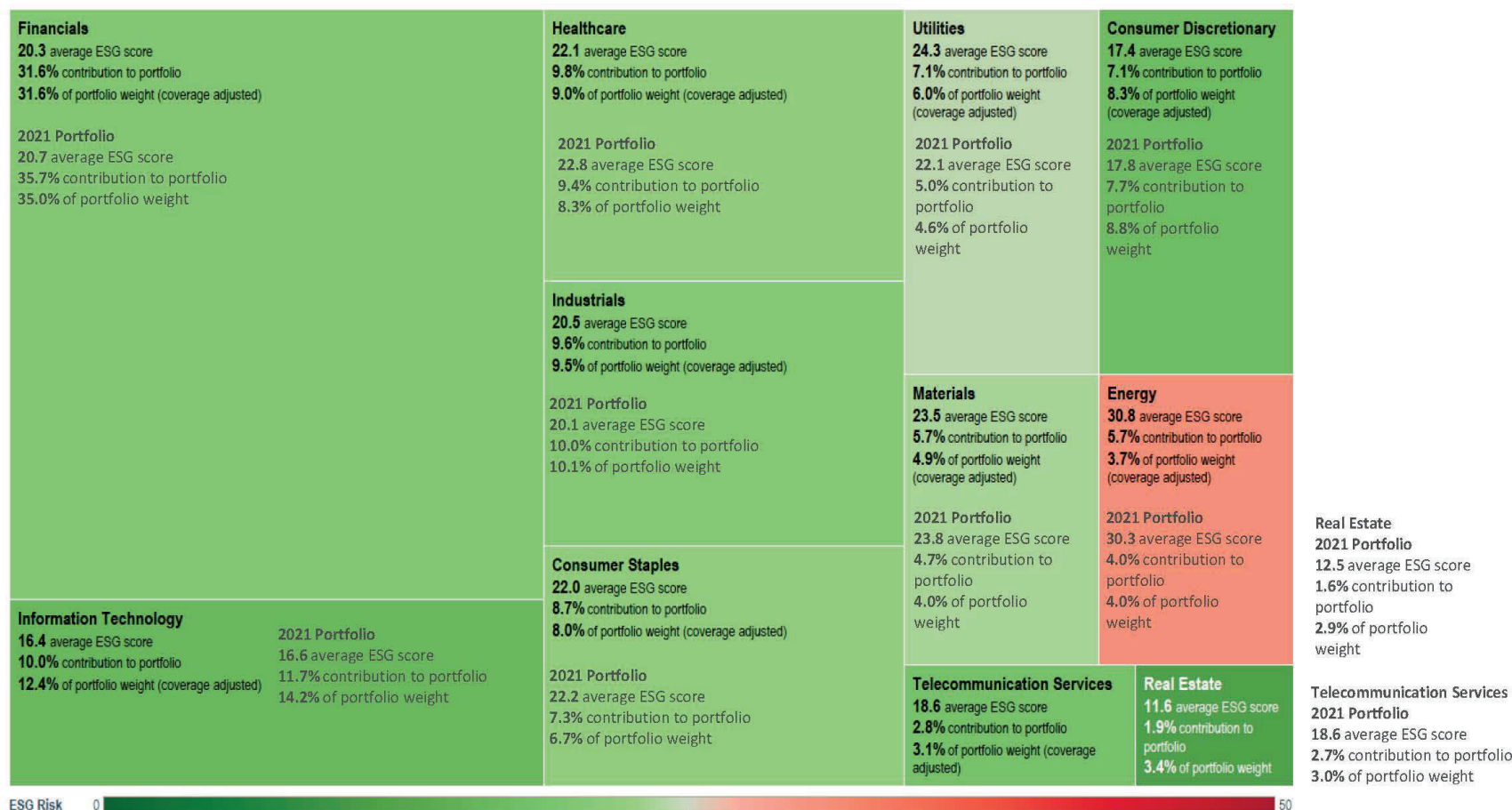
ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic elements contributing to the overall score: Material ESG issues (MEI), corporate governance and idiosyncratic issues. The ESG risk rating is comprised of scores for 3 to 9 MEI (out of a possible 20) and a corporate governance score. ESG Risk Category powered by Sustainalytics. The carbon intensity corresponds to the tonnes of CO2 emitted per \$m of company revenue, and is the sum of the direct emissions related to the company's operations (Scope 1) and those related to the provision of the necessary energy (Scope 2). Carbon Intensity - Source: Trucost.

Contribution au risque ESG – (Hors titres d'états)



Par Secteur

La contribution au risque ESG mesure l'apport de chaque secteur au risque ESG global du portefeuille. Plus la taille du carré est grande plus l'impact est important. La couleur marque l'importance du risque ESG du secteur.



31/12/2022

ESG Risk 0 50

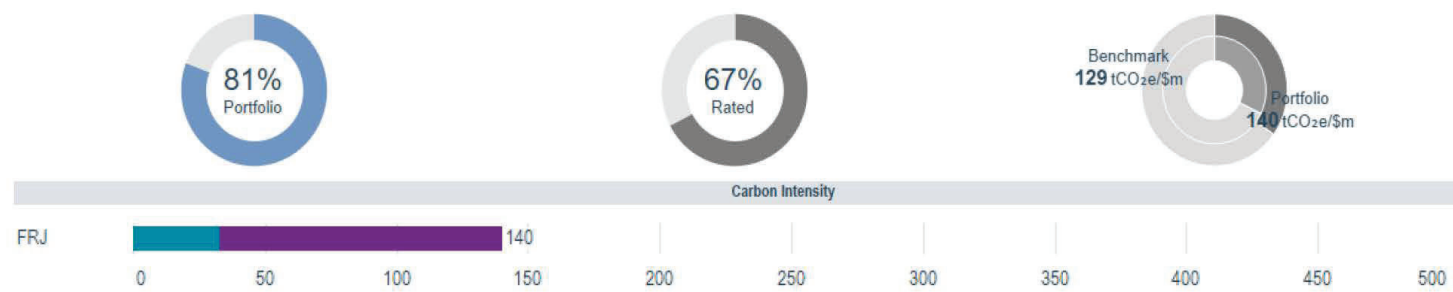
ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic elements contributing to the overall score: Material ESG issues (MEI), corporate governance and idiosyncratic issues. The ESG risk rating is comprised of scores for 3 to 9 MEI (out of a possible 20) and a corporate governance score. ESG Risk Category powered by Sustainalytics. The carbon intensity corresponds to the tonnes of CO2 emitted per \$m of company revenue, and is the sum of the direct emissions related to the company's operations (Scope 1) and those related to the provision of the necessary energy (Scope 2). Carbon Intensity - Source: Trucost.

11



Contribution à l'intensité carbone – (Hors titres d'états)

L'intensité carbone est calculée en divisant les émissions totales d'une entreprise (tonnes métriques de Co2) par ses revenus (M \$). Les émissions de carbone couvrent les dernières émissions du Scope 1 (émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées) et du Scope 2 (émissions indirectes provenant de la production d'énergie achetée). Au niveau des mandats et du portefeuille, il s'agit d'une somme pondérée des intensité carbone des constituants.



Scope 2 Scope 1

Select scopes Multiple values

31/12/2022

ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic elements contributing to the overall score: Material ESG issues (MEI), corporate governance and idiosyncratic issues. The ESG risk rating is comprised of scores for 3 to 9 MEI (out of a possible 20) and a corporate governance score. ESG Risk Category powered by Sustainalytics. The carbon intensity corresponds to the tonnes of CO₂ emitted per \$m of company revenue, and is the sum of the direct emissions related to the company's operations (Scope 1) and those related to the provision of the necessary energy (Scope 2). Carbon Intensity - Source: Trucost.

Contribution à l'intensité carbone – (Hors titres d'états)

Par Secteur

Plus la taille du carré est grande plus l'impact est important. La couleur marque l'importance de l'intensité carbone du secteur.



Intensity 0 500 Select scopes Multiple values

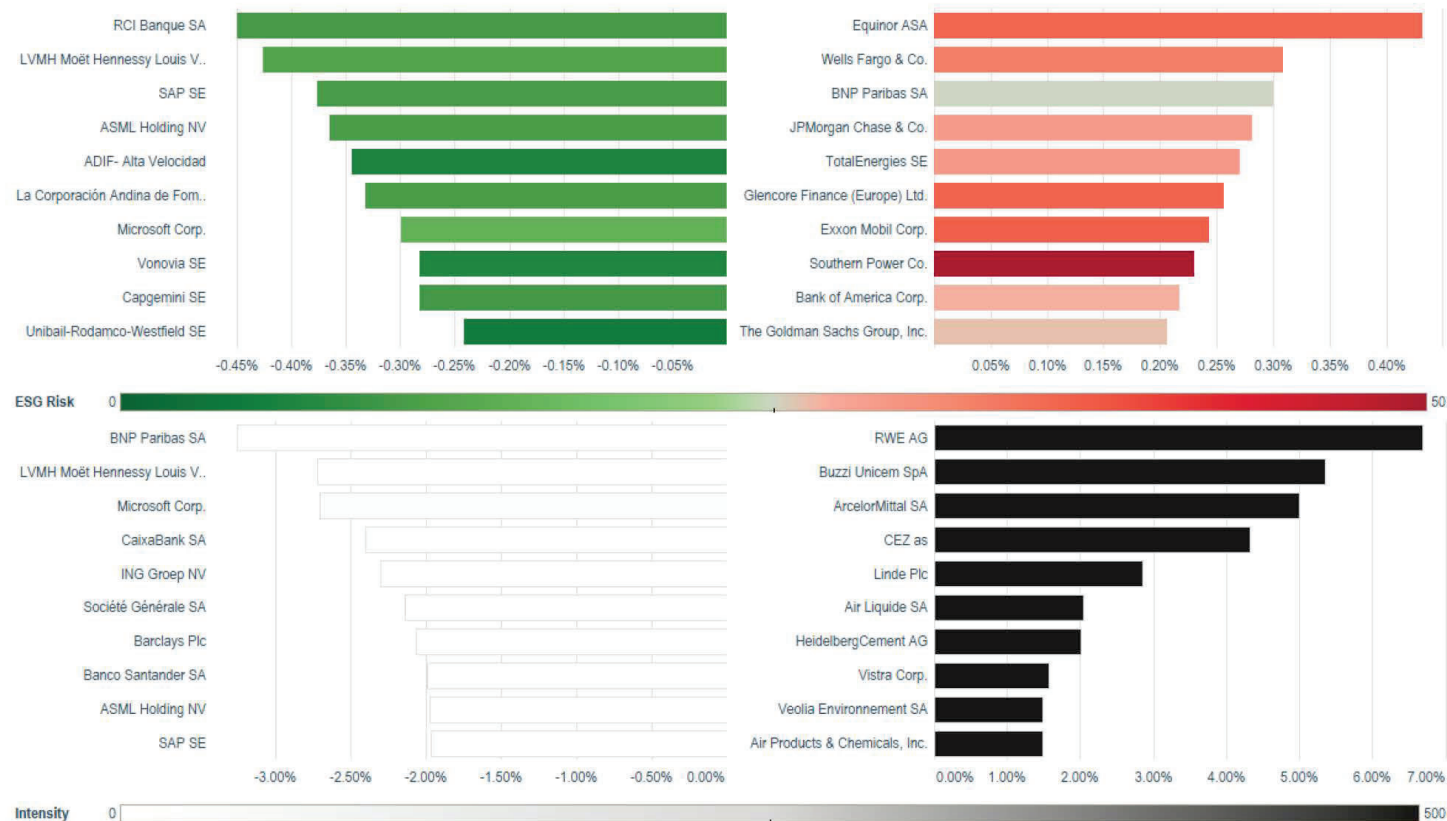
ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic elements contributing to the overall score: Material ESG issues (MEI), corporate governance and idiosyncratic issues. The ESG risk rating is comprised of scores for 3 to 9 MEI (out of a possible 20) and a corporate governance score. ESG Risk Category powered by Sustainalytics. The carbon intensity corresponds to the tonnes of CO₂ emitted per \$m of company revenue, and is the sum of the direct emissions related to the company's operations (Scope 1) and those related to the provision of the necessary energy (Scope 2). Carbon Intensity - Source: Trucost.

31/12/2022

13

Contribution au risque ESG et à l'intensité carbone

10 Meilleurs et pires contributeurs



31/12/2022

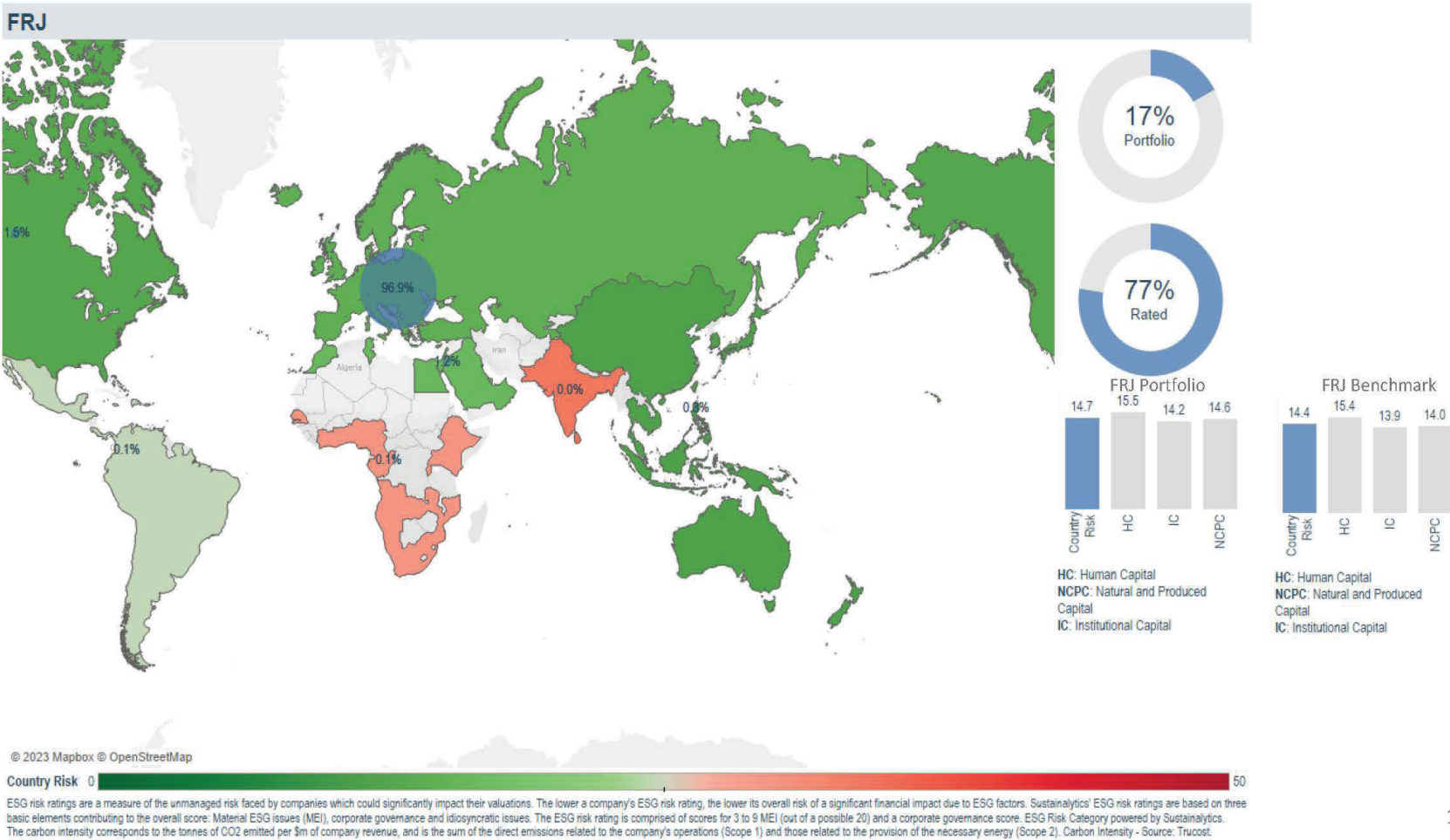
ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic elements contributing to the overall score: Material ESG issues (MEI), corporate governance and idiosyncratic issues. The ESG risk rating is comprised of scores for 3 to 9 MEI (out of a possible 20) and a corporate governance score. ESG Risk Category powered by Sustainalytics. The carbon intensity corresponds to the tonnes of CO2 emitted per \$m of company revenue, and is the sum of the direct emissions related to the company's operations (Scope 1) and those related to the provision of the necessary energy (Scope 2). Carbon Intensity - Source: Trucost.

14



Risque ESG souverain

La notation du risque pays (Country Risk Score) mesure les risques pour la prospérité et le développement économique à long terme d'un pays en évaluant sa richesse et sa capacité à la gérer de manière durable.



31/12/2022

Exposition à Secteurs controversés 2021 & 2022



Il s'agit du pourcentage de revenu provenant des secteurs controversés ; pondéré par le poids dans le portefeuille.

2021

	Defense & Military							Values-based	
	Controversial Weapons			Military Contracting		Small Arms		Gambling	
	Non tailor-made or non essential	Tailor-made and essential	Non-weapon-related products and/or services	Weapon-related products and/or services	Weapons	Civilian customers non-assault weapons	Military/law enforcement customers	Operations	
FRJ	0.1	0.9	0.1	0.1	0.3				0.1

	Energy							Health & Life				
	Arctic Oil & Ga..		Nuclear		Oil & Gas		Oil Sands	Shale Energy	Thermal Coal		Alcoholic Bever..	Tobacco Produ
	Extraction	Distribution	Production	Generation	Production	Extraction	Extraction	Extraction	Power generation	Production	Production	
FRJ			0.2	0.4	1.7		0.1		0.1	0.8	0.3	

2022

	Business Practices		Defense & Military			Energy			Environment			Health & Life			Values-based		
	Fur and Specialty Leather	Predatory Lending	Military Contracting	Small Arms	Nuclear	Oil & Gas	Shale Energy	Thermal Coal	Genetically Modified Plants and S.	Palm Oil	Pesticides	Alcoholic Beverages	Cannabis	Tobacco Products	Adult Entertainment	Gambling	Pork Products
FRJ	0.0	0.0	0.3	0.0	0.2	2.8	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	1.0	0.0	0.7	0.0	0.1	0.0

% Exposure 0  2

ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic elements contributing to the overall score: Material ESG issues (MEI), corporate governance and idiosyncratic issues. The ESG risk rating is comprised of scores for 3 to 9 MEI (out of a possible 20) and a corporate governance score. ESG Risk Category powered by Sustainalytics. The carbon intensity corresponds to the tonnes of CO2 emitted per \$m of company revenue, and is the sum of the direct emissions related to the company's operations (Scope 1) and those related to the provision of the necessary energy (Scope 2). Carbon Intensity - Source: Trucost.

31/12/2022

16

Definitions

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

The **ESG risk rating** score is an asset-weighted average of Sustainalytics' company-level ESG Risk Score. The Sustainalytics' company-level ESG Risk Score measures the degree to which a company's economic value may be at risk driven by ESG factors. Like the ESG Risk Scores, the Portfolio Sustainability Score is rendered on a 0-100 scale, where lower scores are better, using an asset-weighted average of all covered securities. To receive a Portfolio Sustainability Score, at least 67% of a portfolio's assets under management (long positions only) must have a company ESG Risk Rating. The percentage of assets under management of the covered securities is rescaled to 100% before calculating the Portfolio Sustainability Score.

Morningstar assigns **Sustainability Ratings** (aka ESG Risk Ratings) by ranking all scored funds within a Morningstar Global Category by their Historical Sustainability Scores. The ranked funds are then divided into five groups, based on a normal distribution, and each receives a rating from "High" to "Low". Although a higher rating is better than a lower one, please note that due to the risk component of the scores, lower scores are better (and lead to higher ratings) than higher scores and indicate that a fund is, on average, invested in fewer companies with a high ESG risk under Sustainalytics' ESG Risk methodology, and therefore exposed to less risk driven by E, S or G factors.

Portfolio Environmental Score is the asset-weighted average of the Company Environmental Risk scores for the covered holdings in a portfolio. Company Environmental Risk Scores from Sustainalytics measure the degree to which a company's economic value may be at risk driven by environmental factors. The environmental risk represents the unmanaged environmental risk exposure after taking into account a company's management of such risks. The Environmental Risk Scores are displayed as a number between 0 and 100, though most scores range between 0 and 25.

Portfolio Social Score is the asset-weighted average of the Company Social Risk Scores for the covered holdings in a portfolio. Company Social Risk Scores from Sustainalytics measure the degree to which a company's economic value may be at risk driven by social factors. The social risk represents the unmanaged social risk exposure after taking into account a company's management of such risks. The Social Risk Scores are displayed as a number between 0 and 100, though most scores range between 0 and 25.

Portfolio Governance Score is the asset-weighted average of the company Governance Risk Scores for the covered holdings in a portfolio. Company Governance Risk Scores from Sustainalytics measure the degree to which a company's economic value may be at risk driven by governance factors. The governance risk represents the unmanaged governance risk exposure after taking into account a company's management of such risks. The Governance Risk Scores are displayed as a number between 0 and 100, though most scores range between 0 and 25.

Portfolio Product Involvement is an asset-weighted percentage of a portfolio's involvement to the following product areas: adult entertainment, alcohol, animal testing, abortive/contraceptives/stem cell, controversial weapons, fur & specialty leather, gambling, GMO, military contracting, nuclear, palm oil, pesticides, small arms, thermal coal, and tobacco.

Performance data quoted represents past performance and is no guarantee of future results. Performance does not reflect the effect of a sales charge. Performance would have been lower if the sales charge were included. Total return and value will vary and you may have a gain or loss when shares are sold. Current performance may be lower or higher than quoted. Performance for other share classes will be greater or less than shown based on differences in fees and sales charges. You may not invest directly in an index. Performance for periods less than one year is cumulative, not annualized. Returns reflect changes in share price and reinvestment of dividends and capital gains, if any. * Data availability depends on the information provider.



Natixis Investment Managers International

43, avenue Pierre Mendès-France - CS 41432 - 75648 Paris cedex 13 France – Tél. : 01 78 40 80 00

Société anonyme au capital de 51 371 060,28 euros – 329 450 738 RCS Paris - APE 6630Z - TVA : FR 203 294 507 38

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris - www.im.natixis.com,

Ce document, strictement confidentiel, est destiné à Fons de Reserva de Jubilació, client professionnel, au sens de la Directive MIF.

Tout investissement peut être source de risque financier et doit être apprécié attentivement par le destinataire de ce document au regard de ses propres besoins financiers et objectifs. L'investisseur doit également préciser lesdits besoins et objectifs à Natixis Investment Managers International et lui signaler leurs évolutions dans le futur.

Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par Natixis Investment Managers International. Néanmoins, Natixis Investment Managers International ne saurait garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude des informations provenant notamment de source extérieure figurant dans ce document. La société de gestion, ses filiales et son personnel ne sauraient être tenus responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Natixis Investment Managers International.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Natixis Investment Managers International à partir de sources qu'elle estime fiables.

Natixis Investment Managers International se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Natixis Investment Managers International ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les références à un classement, un prix ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Natixis Investment Managers International exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681

Share Capital: €178 251 690

43, avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris

www.im.natixis.com"

Mentions Légales

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. - Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable

Additional Notes

This material has been provided for information purposes only to investment service providers or other Professional Clients, Qualified or Institutional Investors and, when required by local regulation, only at their written request. This material must not be used with Retail Investors.

To obtain a summary of investor rights in the official language of your jurisdiction, please consult the legal documentation section of the website (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

In the E.U.: Provided by Natixis Investment Managers International or one of its branch offices listed below. Natixis Investment Managers International is a portfolio management company authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009, and a public limited company (société anonyme) registered in the Paris Trade and Companies Register under no. 329 450 738. Registered office: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Italy: Natixis Investment Managers International Succursale Italiana, Registered office: Via San Clemente 1, 20122 Milan, Italy. Netherlands: Natixis Investment Managers International, Netherlands (Registration number 000050438298). Registered office: Stadsplateau 7, 3521AZ Utrecht, the Netherlands. Spain: Natixis Investment Managers International S.A., Sucursal en España, Serrano nº90, 6th Floor, 28006 Madrid, Spain. Sweden: Natixis Investment Managers International, Nordics Filial (Registration number 516412-8372- Swedish Companies Registration Office). Registered office: Covendrum Stockholm City AB, Kungsgatan 9, 111 43 Stockholm, Box 2376, 103 18 Stockholm, Sweden. **Or,**

Provided by Natixis Investment Managers S.A. or one of its branch offices listed below. Natixis Investment Managers S.A. is a Luxembourg management company that is authorized by the Commission de Surveillance du Secteur Financier and is incorporated under Luxembourg laws and registered under n. B 115843. Registered office of Natixis Investment Managers S.A.: 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg. Germany: Natixis Investment Managers S.A., Zweigniederlassung Deutschland (Registration number: HRB 88541). Registered office: Senckenberganlage 21, 60325 Frankfurt am Main. Belgium: Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgium.

In Switzerland: Provided for information purposes only by Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Geneva, Switzerland or its representative office in Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

In the British Isles: Provided by Natixis Investment Managers UK Limited which is authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority (register no. 190258) - registered office: Natixis Investment Managers UK Limited, One Carter Lane, London, EC4V 5ER. When permitted, the distribution of this material is intended to be made to persons as described as follows: **in the United Kingdom:** this material is intended to be communicated to and/or directed at investment professionals and professional investors only; **in Ireland:** this material is intended to be communicated to and/or directed at professional investors only; **in Guernsey:** this material is intended to be communicated to and/or directed at only financial services providers which hold a license from the Guernsey Financial Services Commission; **in Jersey:** this material is intended to be communicated to and/or directed at professional investors only; **in the Isle of Man:** this material is intended to be communicated to and/or directed at only financial services providers which hold a license from the Isle of Man Financial Services Authority or insurers authorised under section 8 of the Insurance Act 2008.

In the DIFC: Provided in and from the DIFC financial district by Natixis Investment Managers Middle East (DIFC Branch) which is regulated by the DFSA. Related financial products or services are only available to persons who have sufficient financial experience and understanding to participate in financial markets within the DIFC, and qualify as Professional Clients or Market Counterparties as defined by the DFSA. No other Person should act upon this material. Registered office: Unit L10-02, Level 10, ICD Brookfield Place, DIFC, PO Box 506752, Dubai, United Arab Emirates

In Japan: Provided by Natixis Investment Managers Japan Co., Ltd. Registration No.: Director-General of the Kanto Local Financial Bureau (kinsho) No.425. Content of Business: The Company conducts investment management business, investment advisory and agency business and Type II Financial Instruments Business as a Financial Instruments Business Operator.

In Taiwan: Provided by Natixis Investment Managers Securities Investment Consulting (Taipei) Co., Ltd., a Securities Investment Consulting Enterprise regulated by the Financial Supervisory Commission of the R.O.C. Registered address: 34F., No. 68, Sec. 5, Zhongxiao East Road, Xinyi Dist., Taipei City 11065, Taiwan (R.O.C.), license number 2020 FSC SICE No. 025, Tel. +886 2 8789 2788.

In Singapore: Provided by Natixis Investment Managers Singapore Limited (NIM Singapore) having office at 5 Shenton Way, #22-05/06, UIC Building, Singapore 068808 (Company Registration No. 199801044D) to distributors and qualified investors for information purpose only. NIM Singapore is regulated by the Monetary Authority of Singapore under a Capital Markets Services Licence to conduct fund management activities and is an exempt financial adviser. Mirova Division is part of NIM Singapore and is not a separate legal entity. Business Name Registration No. of Mirova: 53431077W. This advertisement or publication has not been reviewed by the Monetary Authority of Singapore.

In Hong Kong: Provided by Natixis Investment Managers Hong Kong Limited to professional investors for information purpose only.

Additional Notes

In Australia: Provided by Natixis Investment Managers Australia Pty Limited (ABN 60 088 786 289) (AFSL No. 246830) and is intended for the general information of financial advisers and wholesale clients only.

In New Zealand: This document is intended for the general information of New Zealand wholesale investors only and does not constitute financial advice. This is not a regulated offer for the purposes of the Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA) and is only available to New Zealand investors who have certified that they meet the requirements in the FMCA for wholesale investors. Natixis Investment Managers Australia Pty Limited is not a registered financial service provider in New Zealand.

In Colombia: Provided by Natixis Investment Managers International Oficina de Representación (Colombia) to professional clients for informational purposes only as permitted under Decree 2555 of 2010. Any products, services or investments referred to herein are rendered exclusively outside of Colombia. This material does not constitute a public offering in Colombia and is addressed to less than 100 specifically identified investors.

In Latin America: Provided by Natixis Investment Managers International.

In Uruguay: Provided by Natixis Investment Managers Uruguay S.A., a duly registered investment advisor, authorised and supervised by the Central Bank of Uruguay. Office: San Lucar 1491, Montevideo, Uruguay, CP 11500. The sale or offer of any units of a fund qualifies as a private placement pursuant to section 2 of Uruguayan law 18,627.

In Mexico: Provided by Natixis IM Mexico, S. de R.L. de C.V., which is not a regulated financial entity, securities intermediary, or an investment manager in terms of the Mexican Securities Market Law (Ley del Mercado de Valores) and is not registered with the Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) or any other Mexican authority. Any products, services or investments referred to herein that require authorization or license are rendered exclusively outside of Mexico. While shares of certain ETFs may be listed in the Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), such listing does not represent a public offering of securities in Mexico, and therefore the accuracy of this information has not been confirmed by the CNBV. Natixis Investment Managers is an entity organized under the laws of France and is not authorized by or registered with the CNBV or any other Mexican authority. Any reference contained herein to "Investment Managers" is made to Natixis Investment Managers and/or any of its investment management subsidiaries, which are also not authorized by or registered with the CNBV or any other Mexican authority.

In Brazil: Provided to a specific identified investment professional for information purposes only by Natixis Investment Managers International. This communication cannot be distributed other than to the identified addressee. Further, this communication should not be construed as a public offer of any securities or any related financial instruments. Natixis Investment Managers International is a portfolio management company authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009, and a public limited company (société anonyme) registered in the Paris Trade and Companies Register under no. 329 450 738. Registered office: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

The above referenced entities are business development units of Natixis Investment Managers, the holding company of a diverse line-up of specialised investment management and distribution entities worldwide. The investment management subsidiaries of Natixis Investment Managers conduct any regulated activities only in and from the jurisdictions in which they are licensed or authorized. Their services and the products they manage are not available to all investors in all jurisdictions. It is the responsibility of each investment service provider to ensure that the offering or sale of fund shares or third party investment services to its clients complies with the relevant national law.

The provision of this material and/or reference to specific securities, sectors, or markets within this material does not constitute investment advice, or a recommendation or an offer to buy or to sell any security, or an offer of any regulated financial activity. Investors should consider the investment objectives, risks and expenses of any investment carefully before investing. The analyses, opinions, and certain of the investment themes and processes referenced herein represent the views of the portfolio manager(s) as of the date indicated. These, as well as the portfolio holdings and characteristics shown, are subject to change. There can be no assurance that developments will transpire as may be forecasted in this material. The analyses and opinions expressed by external third parties are independent and does not necessarily reflect those of Natixis Investment Managers. Past performance information presented is not indicative of future performance.

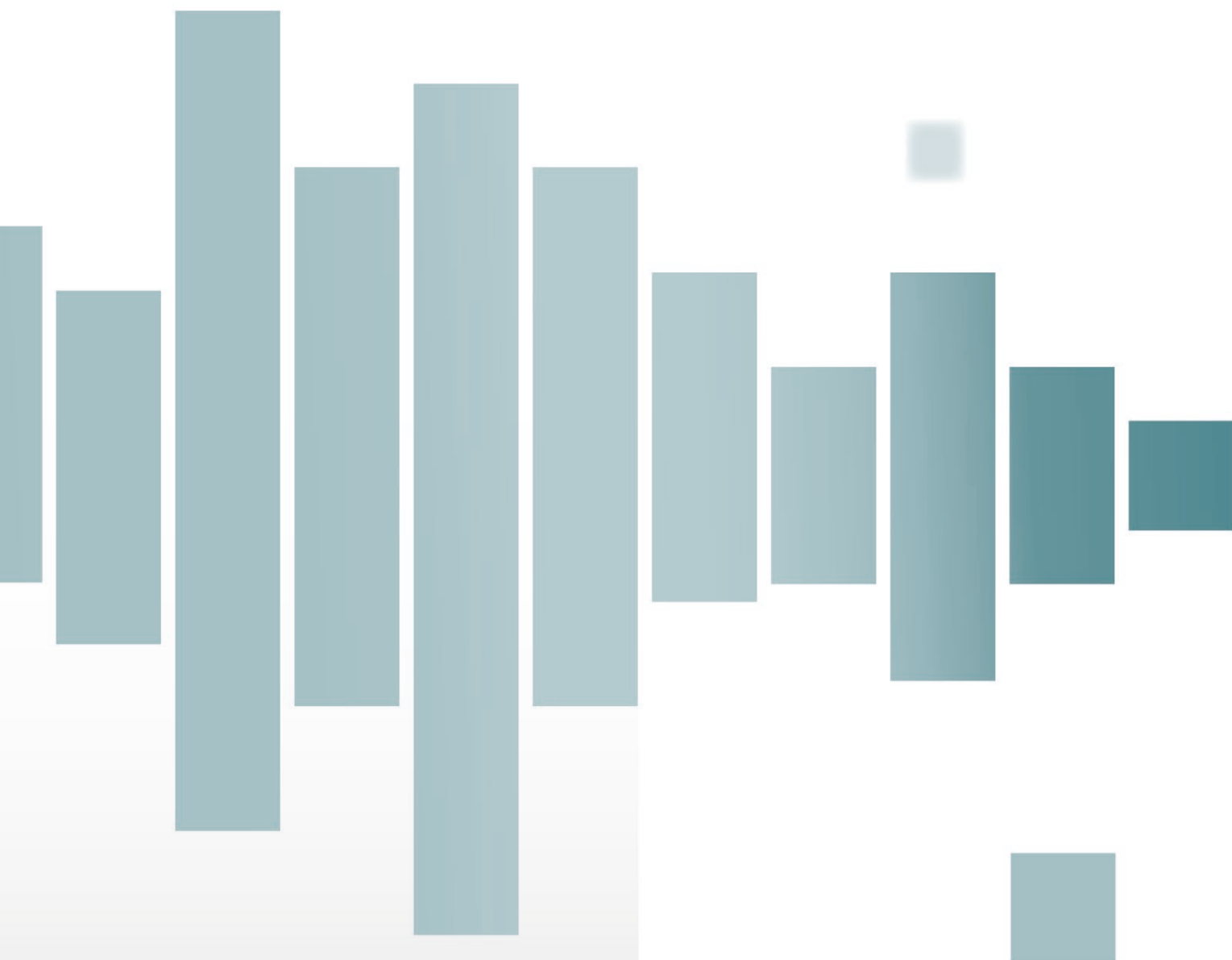
Although Natixis Investment Managers believes the information provided in this material to be reliable, including that from third party sources, it does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of such information. This material may not be distributed, published, or reproduced, in whole or in part.

All amounts shown are expressed in USD unless otherwise indicated.

Natixis Investment Managers may decide to terminate its marketing arrangements for this product in accordance with the relevant legislation



II) INFORME DE L'AUDITOR





Informe d'Auditoria del Fons de reserva de jubilació

(Juntament amb els estats financers del Fons de
reserva de jubilació i informe de gestió
corresponents a l'exercici finalitzat el 31.12.2022)



KPMG, SLU
Edifici Centre de Negoci
C/ Manuel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes-Engordany
Principat d'Andorra

Informe de l'Auditor Independent **d'acord amb Normes Internacionals d'Auditoria**

Al Consell d'Administració del Fons de reserva de jubilació

Opinió

Hem auditat els estats financers del Fons de reserva de jubilació (el Fons), que comprenen l'estat de situació financera a 31 de desembre de 2022, l'estat de rendiment financer, l'estat de canvis en els actius nets/patrimoni, l'estat de fluxos d'efectiu i l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats corresponents a l'exercici finalitzat en aquesta data, així com les notes explicatives dels estats financers que inclouen un resum de les polítiques comptables significatives.

Segons la nostra opinió, els estats financers adjunts expressen, en tots els aspectes materials, la imatge fidel de la situació financera del Fons a 31 de desembre de 2022, així com dels seus resultats i fluxos d'efectiu corresponents a l'exercici finalitzat en aquesta data, de conformitat amb el Pla Marc per al sector públic estatal del Principat d'Andorra que es descriu en la nota 2a).

Fonament de l'opinió

Hem dut a terme la nostra auditoria de conformitat amb les Normes Internacionals d'Auditoria (NIA). Les nostres responsabilitats d'acord amb aquestes normes es descriuen més endavant en la secció *Responsabilitats de l'auditor en relació amb l'auditoria dels estats financers* del nostre informe.

Som independents del Fons de conformitat amb el Codi Internacional d'Ètica per a Professionals de la Comptabilitat (incloent les normes internacionals d'independència) de l'International Ethics Standards Board for Accountants, (Codi IESBA), i hem complert les altres responsabilitats d'ètica de conformitat amb el Codi IESBA.

Considerem que l'evidència d'auditoria que hem obtingut proporciona una base suficient i adequada per a la nostra opinió.

Altra informació: Informe de gestió

Els membres de la Comissió Gestora són responsables de l'altra informació. L'altra informació inclou l'informe de gestió adjunt de l'exercici 2022 que conté les explicacions que els membres de la Comissió Gestora del Fons consideren oportunes sobre la situació del Fons, l'evolució dels seus negocis i sobre altres assumptes, però no inclou els estats financers ni el nostre informe d'auditoria corresponent.

La nostra opinió sobre els estats financers no cobreix l'altra informació i no expresseu cap tipus de conclusió d'assegurament al respecte.

En relació amb la nostra auditoria dels estats financers, la nostra responsabilitat és llegir l'altra informació i, en aquest sentit, considerar si l'altra informació és materialment inconsistent amb els estats financers o amb el nostre coneixement obtingut durant l'auditoria, o contingui una incorrecció material. Si, basat en el treball que hem realitzat, concloem que existeix una incorrecció material d'aquesta altra informació, tenim la obligació de reportar aquest fet. No tenim cap assumpte a mencionar respecte a l'altra informació.

Responsabilitats dels membres de la Comissió Gestora en relació amb els estats financers

Els membres de la Comissió Gestora són responsables de la formulació dels estats financers adjunts de forma que expressin la imatge fidel de conformitat amb el Pla Marc per al sector públic estatal del Principat d'Andorra que es descriu en la nota 2a) i del control intern que els membres de la Comissió Gestora considerin necessari per permetre la formulació dels estats financers lliures d'incorrecció material, a causa de frau o error.

En la formulació dels estats financers, els membres de la Comissió Gestora són responsables de la valoració de la capacitat del Fons de continuar com a empresa en funcionament, revelant, segons correspongui, les qüestions relacionades amb l'empresa en funcionament i utilitzant el principi comptable d'empresa en funcionament excepte si els membres de la Comissió Gestora tenen intenció de liquidar el Fons o de cessar les seves operacions, o si no existeix cap altra alternativa realista.

Responsabilitats de l'auditor en relació amb l'auditoria dels estats financers

Els nostres objectius són obtenir una seguretat raonable que els estats financers en el seu conjunt estan lliures d'incorrecció material, a causa de frau o error, i emetre un informe d'auditoria que conté la nostra opinió.

Seguretat raonable és un alt grau de seguretat però no garanteix que una auditoria realitzada de conformitat amb les NIA sempre detecti una incorrecció material quan existeixi. Les incorreccions poden tenir lloc per frau o error i es consideren materials si, individualment o de forma agregada, es pot preveure raonablement que influeixen en les decisions econòmiques que els usuaris prenen basant-se en els estats financers.

Com a part d'una auditoria de conformitat amb les NIA, apliquem el nostre judici professional i mantenim una actitud d'escepticisme professional durant tota l'auditoria. També:

- Identifiquem i valorem els riscos d'incorrecció material en els estats financers, a causa de frau o error, dissenyem i apliquem procediments d'auditoria per respondre a aquests riscos i obtenim evidència d'auditoria suficient i adequada per proporcionar una base per a la nostra opinió. El risc de no detectar una incorrecció material a causa de frau és més elevat que en el cas d'una incorrecció material a causa d'error, ja que el frau pot implicar col·lusió, falsificació, omissions deliberades, manifestacions intencionadament errònies o l'elusió del control intern.

- Obtenim coneixement del control intern rellevant per a l'auditoria amb la finalitat de dissenyar procediments d'auditoria que siguin adequats en funció de les circumstàncies, i no amb la finalitat d'expressar una opinió sobre l'eficàcia del control intern del Fons.
- Avaluem si les polítiques comptables que s'apliquen són adequades i la raonabilitat de les estimacions comptables i la corresponent informació revelada pels membres de la Comissió Gestora.
- Concloem sobre si és adequada la utilització, per part dels membres de la Comissió Gestora, del principi comptable d'empresa en funcionament i, basant-nos en l'evidència d'auditoria obtinguda, concloem sobre si existeix o no una incertesa material relacionada amb fets o amb condicions que poden generar dubtes significatius sobre la capacitat del Fons per continuar com a empresa en funcionament. Si concloem que existeix una incertesa material, es requereix que cridem l'atenció en el nostre informe d'auditoria sobre la corresponent informació revelada en els estats financers o, si aquestes revelacions no són adequades, que expressem una opinió modificada. Les nostres conclusions es basen en l'evidència d'auditoria obtinguda fins a la data del nostre informe d'auditoria. No obstant això, fets o condicions futurs poden ser causa que el Fons deixi de ser una empresa en funcionament.
- Avaluem la presentació global, l'estructura i el contingut dels estats financers, inclosa la informació revelada, i si els estats financers representen les transaccions i els fets subjacents de manera que aconsegueixen expressar la imatge fidel.

Comuniquem amb els responsables del govern del Fons en relació amb, entre altres qüestions, l'abast i el moment de realització de l'auditoria planificats i les troballes significatives de l'auditoria, així com qualsevol deficiència significativa del control intern que identifiquem en el transcurs de l'auditoria.

KPMG, SLU



Alexandre Haase
22/03/2023

III) MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS

1. Estat de situació financera a 31 de desembre del 2022 i 2021 (expressat en euros)

	ACTIU	Exercici 31/12/2022	Exercici 31/12/2021 (*)		PASSIU	Exercici 31/12/2022	Exercici 31/12/2021 (*)
ACTIUS CORRENTS				PASSIUS CORRENTS			
	Efectiu i equivalents a l'efectiu	868.745,86	670.597,05	Nota 20	Comptes a pagar	163.877,25	169.307,72
Nota 13	Efectiu i equivalents a l'efectiu	868.745,86	670.597,05		Creditors Pressupostaris	122.089,57	119.106,62
	Altres actius líquids equivalents	0,00	0,00		Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	122.089,57	119.106,62
Nota 17	Actius financers	1.428.445.926,11	1.560.871.327,83		Creditors no Pressupostaris	41.787,68	50.201,10
Nota 14	Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	204.439,06	56.733,07		Creditors per impostos	9.270,48	12.791,05
	Comptes per cobrar amb deutors	204.439,06	56.733,07		Altres creditors no pressupostaris	32.517,20	37.410,05
	Deutors Pressupostaris	204.439,06	56.733,07	Nota 21	Passius financers a curt termini	0,00	0,00
	Deutors no Pressupostaris	0,00	0,00		Fiances rebudes a c.t.	0,00	0,00
Nota 15	Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació	76.101,70	116.632,30		Total passiu corrent	163.877,25	169.307,72
	Comptes per cobrar amb deutors	76.101,70	116.632,30	PASSIUS NO CORRENTS			
	Deutors Pressupostaris	0,00	0,00		Passius financers a llarg termini	186.549,85	181.808,56
	Deutors no Pressupostaris	76.101,70	116.632,30	Nota 21	Fiances rebudes a ll.t.	186.549,85	181.808,56
	Inventaris	11.034,86	23.176,20		Total passiu no corrent	186.549,85	181.808,56
Nota 16	Inventaris en altres aprovisionaments	11.034,86	23.176,20		Total passiu	350.427,10	351.116,28
	Pagaments anticipats	6.891,51	9.861,88	ACTIUS NETS/PATRIMONI			
	Altres actius corrents	6.891,51	9.861,88	Nota 22	Actius nets/patrimoni	1.586.265.514,89	1.464.130.503,22
	Total actiu corrent	1.429.613.139,10	1.561.748.328,33		Reserves	1.586.265.514,89	1.464.130.503,22
	ACTIUS NO CORRENTS			Nota 3	Resultat de l'exercici	(112.949.197,57)	122.135.011,67
Nota 17	Actius financers	27.976.655,57	8.448.056,65		Resultat procedent de l'activitat del Fons durant l'exer.	(144.871.707,50)	97.051.435,79
Nota 19	Propietats d'inversió	16.075.136,73	16.418.395,18		Resultat procedent de les aportacions Br. Jubilació	31.922.509,93	25.083.575,88
	Terrenys i bens naturals	12.839.507,20	12.839.507,20		Resultat per transferències d'excedents	0,00	0,00
	Construccions	19.401.666,44	19.401.666,44		Total actius nets /patrimoni	1.473.316.317,32	1.586.265.514,89
	Maquinària i utilitatge	94.925,98	94.925,98		TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	1.473.666.744,42	1.586.616.631,17
	Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	2.995.406,17	2.985.328,27				
	Mobiliari	8.133,34	8.133,34				
	Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(19.264.502,40)	(18.911.166,05)				
Nota 18	Propietats, planta i equipament	1.813,02	1.851,01				
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	1.899,38				
	Equips per a procés d'informació	(86,36)	(48,37)				
	Total actiu no corrent	44.053.605,32	24.868.302,84				
	TOTAL ACTIU	1.473.666.744,42	1.586.616.631,17				

(*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2022.



2. Estat de rendiment financer de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros)

		Exercici 31/12/2022	Exercici 31/12/2021 (*)
INGRESSOS			
	Ingressos per transaccions sense contraprestació	31.922.509,93	25.083.575,88
Nota 5	Transferències d'altres entitats governamentals	31.922.509,93	25.083.575,88
	Ingressos per transaccions amb contraprestació	2.584.200,03	100.798.165,20
Nota 7	Prestacions de serveis	60.237,49	67.467,88
Nota 6	Ingressos per arrendaments operatius	2.523.962,54	2.284.558,24
Nota 8	Ingressos financers	0,00	98.446.139,08
	Altres Ingressos	239.619,81	4.511,92
	INGRESSOS TOTALS	34.746.329,77	125.886.253,00
DESPESES			
Nota 9	Despeses de personal	(297.523,08)	(269.239,10)
	Despeses de personal	(241.586,71)	(218.791,23)
	Càrregues socials	(55.936,37)	(50.447,87)
	Subministraments i material pel consum	(79.378,49)	(67.153,62)
Nota 11	Altres despeses de gestió ordinària	(3.014.373,29)	(3.050.865,05)
	Serveis Exteriors	(778.490,03)	(738.203,99)
	Serveis bancaris de carteres financeres	(2.079.506,54)	(2.165.420,11)
	Tributs	(156.376,72)	(147.240,95)
	Despeses de depreciació i amortització	(360.966,25)	(363.983,56)
Nota 19	Dotació per amortització	(355.486,34)	(362.532,67)
Nota 14 (a)	Pèrdues per deteriorament de crèdits	(5.479,91)	(1.450,89)
	Altres Despeses	0,00	0,00
Nota 12	Despeses financeres	(143.942.694,40)	0,00
	DESPESES TOTALS	(147.694.935,51)	(3.751.241,33)
	Altres guanys/(pèrdues)	(591,83)	0,00
	Participació en resultat positiu (estalvi) associades	0,00	0,00
	RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE	(112.949.197,57)	122.135.011,67

(*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2022.

3. Estat de canvis en els actius nets/patrimoni de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros)

	Euros				
	Capital Aportat	Altres reserves	Reserva de conversió	Resultats acumulats (estalvi o desestalvi)	Total actius nets/Patrimoni
Saldo a 1 de gener de 2021	0,00	1.393.042.437,65	0,00	71.088.065,57	1.464.130.503,22
Canvis en polítiques comptables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo reexpressat	0,00	1.393.042.437,65	0,00	71.088.065,57	1.464.130.503,22
Ingr. i Despeses totals reconeguts durant el període	0,00	0,00	0,00	122.135.011,67	122.135.011,67
Ing. nets reconeg. Direct. en els actius nets/Patrimoni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultats positiu (Estalvi) del període	0,00	0,00	0,00	122.135.011,67	122.135.011,67
Resultat gestió d'actius	0,00	0,00	0,00	97.051.435,79	97.051.435,79
Transferències de la CASS	0,00	0,00	0,00	25.083.575,88	25.083.575,88
Canvis en els actius nets/Patrimoni per al 2021	0,00	71.088.065,57	0,00	(71.088.065,57)	0,00
Aportacions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pèrdues per revaluació d'Inversions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altres moviments	0,00	71.088.065,57	0,00	(71.088.065,57)	0,00
Resultat gestió d'actius	0,00	38.743.065,57	0,00	(38.743.065,57)	0,00
Transferències de la CASS	0,00	32.345.000,00	0,00	(32.345.000,00)	0,00
Saldos a 31/12/2021	0,00	1.464.130.503,22	0,00	122.135.011,67	1.586.265.514,89
Canvis en polítiques comptables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo reexpressat	0,00	1.464.130.503,22	0,00	122.135.011,67	1.586.265.514,89
Ingr. i Despeses totals reconeguts durant el període	0,00	0,00	0,00	(112.949.197,57)	(112.949.197,57)
Ing. nets reconeg. Direct. en els actius nets/Patrimoni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultats positiu (Estalvi) del període	0,00	0,00	0,00	(112.949.197,57)	(112.949.197,57)
Resultat gestió d'actius	0,00	0,00	0,00	(144.871.707,50)	(144.871.707,50)
Transferències de la CASS	0,00	0,00	0,00	31.922.509,93	31.922.509,93
Canvis en els actius nets/Patrimoni per al 2022	0,00	122.135.011,67	0,00	(122.135.011,67)	0,00
Aportacions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pèrdues per revaluació d'Inversions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altres moviments	0,00	122.135.011,67	0,00	(122.135.011,67)	0,00
Resultat gestió d'actius	0,00	97.051.435,79	0,00	(97.051.435,79)	0,00
Transferències de la CASS	0,00	25.083.575,88	0,00	(25.083.575,88)	0,00
Saldo a 31 de desembre de 2022	0,00	1.586.265.514,89	0,00	(112.949.197,57)	1.473.316.317,32

(*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2022.

4. Estat de Fluxos d'Efectiu de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros)

Veure notes 4h) i 13)

	Exercici 2022	Exercici 2021 (*)
FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIONS		
<i>Cobraments</i>		
Impostos	0,00	0,00
Venda de béns i serveis	2.498.826,25	2.600.196,42
Subvencions	0,00	0,00
Interessos rebuts	0,00	0,00
Altres cobraments	271.765,75	41.147,94
<i>Pagaments</i>		
Costos dels treballadors	(288.219,89)	(238.159,75)
Pensions	0,00	0,00
Proveïdors	(737.834,93)	(789.004,66)
Interessos pagats	0,00	0,00
Altres pagaments	(334.698,48)	(215.792,32)
<i>Fluxos d'efectiu nets de les activitats d'operació</i>	1.409.838,70	1.398.387,63
FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ		
Compra de planta i equipament	(11.689,89)	0,00
Cobraments per venda de planta i equipament	0,00	0,00
Cobraments per venda d'inversions	0,00	0,00
Cobraments provinents de les inversions	0,00	0,00
Compra de valors en moneda estrangera	0,00	0,00
Aportacions en inversions	(1.200.000,00)	(2.500.000,00)
<i>Fluxos d'efectiu nets de les activitats d'inversió</i>	(1.211.689,89)	(2.500.000,00)
FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ		
Efectiu rebut per préstecs	0,00	0,00
Reemborsament de préstecs	0,00	0,00
Distribució/dividends al govern	0,00	0,00
<i>Fluxos d'efectiu nets de les activitats de finançament</i>	0,00	0,00
<i>Increment/(Disminució) neta en l'efectiu i equivalents a l'efectiu</i>	198.148,81	(1.101.612,37)
<i>Efectiu i equivalents a l'efectiu al principi del període</i>	670.597,05	1.772.209,42
<i>Efectiu i equivalents a l'efectiu al final del període</i>	868.745,86	670.597,05

(*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2022.



5. Estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2022 i 2021

Capítol	(en unitats monetàries)	Imports pressupostats 2022		Imports reals amb base comptable	Diferència: Pressupost final i realitzat 2022
		Inicial	Final		
Cobraments					
1	Cotitzacions Socials	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Impostos indirectes	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Taxes i altres ingressos	1,00	220.879,18	220.879,18	0,00
4	Transferències corrents	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Ingressos patrimonials	2.316.891,13	2.575.686,88	2.579.509,32	(3.822,44)
6	Alienació d'inversions reals	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Transferències de capital	18.890.039,71	31.922.509,93	31.922.509,93	0,00
8	Actius financers	40.533,00	161.635,33	40.530,60	121.104,73
9	Passius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total de cobraments	21.247.464,84	34.880.711,32	34.763.429,03	117.282,29
Pagaments					
1	Despeses de personal	333.181,32	333.817,01	302.415,93	31.401,08
2	Despeses en béns corrents i serveis	5.297.343,30	3.298.113,87	3.077.008,25	221.105,62
3	Despeses financers	10.801,00	10.801,00	1.084,27	9.716,73
4	Transferències corrents	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Inversions reals	2.994.980,00	194.427,50	12.189,90	182.237,60
7	Transferències de capital	0,00	0,00	0,00	0,00
8	Actius financers	12.611.159,22	31.043.551,94	31.043.550,94	1,00
9	Passius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total de pagaments	21.247.464,84	34.880.711,32	34.436.249,29	444.462,03
	COBRAMENTS (PAGAMENTS) NETS	0,00	0,00	327.179,74	(327.179,74)

capítol	(en unitats monetàries)	Imports pressupostats 2021		Imports reals amb base comptable	Diferència: Pressupost final i realitzat 2021
		Inicial	Final		
Cobraments					
1	Cotitzacions Socials	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Impostos indirectes	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Taxes i altres ingressos	0,00	0,00	2.723,59	(2.723,59)
4	Transferències corrents	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Ingressos patrimonials	2.147.898,65	2.722.727,69	2.832.100,31	(109.372,62)
6	Alienació d'inversions reals	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Transferències de capital	27.867.151,52	27.867.151,52	25.083.575,88	2.783.575,64
8	Actius financers	40.532,00	8.065.685,65	9.536.484,25	(1.470.798,60)
9	Passius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total de cobraments	30.055.582,17	38.655.564,86	37.454.884,03	1.200.680,83
Pagaments					
1	Despeses de personal	288.777,95	288.777,95	237.305,99	51.471,96
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.983.759,73	3.204.932,70	3.100.496,06	104.436,64
3	Despeses financers	10.800,00	10.800,00	1.230,12	9.569,88
4	Transferències corrents	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Inversions reals	1.346.000,00	1.346.000,00	29.751,41	1.316.248,59
7	Transferències de capital	0,00	0,00	0,00	0,00
8	Actius financers	23.426.244,49	33.805.054,21	33.805.053,23	0,98
9	Passius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total de pagaments	30.055.582,17	38.655.564,86	37.173.836,81	1.481.728,05
	COBRAMENTS (PAGAMENTS) NETS	0,00	0,00	281.047,22	(281.047,22)

6. Notes als estats financers a 31 de desembre del 2022

1) Informació general

El Fons de Reserva de Jubilació (d'ara en endavant el FRJ) va néixer amb l'entrada en vigor de la Llei 6/2015 del 15 de gener del Fons de reserva de jubilació (d'ara en endavant la Llei 6/2015), posteriorment modificada. La Llei 6/2015 defineix el FRJ com un organisme de dret públic amb patrimoni i personalitat jurídica pròpia i amb plena capacitat d'obrar, públicament i privadament, amb independència de l'Administració general, per desenvolupar les funcions que li són atribuïdes d'acord amb el que estableix la Llei 6/2015 i les seves modificacions posteriors.

El patrimoni del FRJ es conforma amb el traspàs i canvi de titularitat, al seu favor, de totes les partides de l'actiu del balanç de la Caixa Andorrana de Seguretat Social (d'ara en endavant la CASS) que corresponen a la contrapartida de les reserves disponibles i immobilitzades del fons de reserva de la branca de jubilació registrades en la comptabilitat de la CASS abans d'efectuar el corresponent traspàs i canvi de titularitat.

El FRJ va iniciar les seves activitats el 12 de febrer del 2015 amb l'entrada en vigor de la Llei 6/2015 i el seu domicili social es troba situat a la vila d'Andorra la Vella, al carrer Joan Maragall, número 3, Planta 6. No obstant això, l'entrada en vigor de la Llei 6/2015 tenia una sèrie de disposicions transitòries, en virtut de les quals els actius corresponents al FRJ varen ser transferits de la CASS al FRJ amb efectes a 1 de gener del 2016 i la Comissió Gestora del FRJ i el seu Consell d'Administració foren constituïts en data 22 de juny del 2015 i 24 de febrer del 2015, respectivament.

L'objecte del FRJ consisteix en la gestió del patrimoni de la branca jubilació de la CASS, que li és conferit en virtut del que s'estableix en la Llei 6/2015. La gestió d'aquest patrimoni s'ha de dur a terme d'acord amb els principis de gestió del Fons de reserva establerts a l'article 26 de l'esmentada Llei i tenint en consideració l'horitzó temporal d'inversió determinat per l'estudi actuarial, el qual estima les obligacions financeres futures derivades de la branca de jubilació. En aquest sentit, en la definició de l'estratègia d'inversió es tenen en compte les conclusions de l'estudi actuarial que la Caixa Andorrana de Seguretat Social realitza segons el que estableix la normativa vigent, així com les conclusions derivades d'altres estudis realitzats pel Govern, si escau.

La titularitat dels recursos que componen aquest patrimoni correspon als beneficiaris de la branca jubilació, en la modalitat contributiva, de la seguretat social andorrana (CASS). Els resultats que obtingui cada exercici el FRJ en la gestió de les seves inversions s'integren en l'estat de situació financera i passen a formar part del patrimoni del FRJ. Així mateix, la CASS realitza trimestralment aportacions ordinàries al FRJ, fruit de l'abonament dels excessos per superàvit en la branca de jubilació. Els reembossaments a càrrec del patrimoni del FRJ només estan permesos per complir amb les obligacions de la CASS en el pagament de prestacions de la branca de jubilació, en el moment que ho requereixi i d'acord amb la legislació vigent.



El FRJ pot 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 seu propi patrimoni i no ha exercit aquesta potestat.

L'article 24 de la Llei 6/2015 estableix que correspon a la Comissió Gestora del FRJ, formular i sotmetre a l'aprovació del Consell d'Administració del FRJ els comptes anuals i la liquidació pressupostària.

Anualment, el Consell d'Administració del FRJ aprova l'avantprojecte del pressupost a proposta de la Comissió Gestora del FRJ i el tramet al Govern d'Andorra, acompanyat dels documents que preveu la Llei General de les Finances Públiques (LGFP), a la qual està sotmès.

La gestió dels actius es duu a terme seguint els principis i límits establerts en l'estratègia d'inversió del FRJ, accessible al públic en l'adreça electrònica www.fonsdereserva.ad. En l'esmentada web s'hi pot trobar altra informació d'interès relacionada amb la gestió i administració del FRJ.

L'article 26 de la Llei 6/2015 preveu que l'estratègia d'inversió del Fons es regeixi 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.

Així mateix, l'estratègia d'inversió del FRJ ha d'incloure la política d'inversió i ha de tenir en compte almenys qüestions com els mètodes d'identificació, mesura i control dels riscos derivats de la inversió i gestió del Fons, així com la col·locació estratègica dels actius respecte a la naturalesa dels compromisos del Fons.

La gestió comptable del FRJ es realitza des dels sistemes centrals de la CASS, on l'enregistrament de les inversions financeres estan diferenciades segons l'origen de la gestió. En la cartera gestionada internament, les transaccions s'identifiquen i s'enregistren individualment. Les carteres gestionades per tercers són tractades considerant cada cartera com un únic instrument financer i, per tant, no s'enregistren les transaccions que es produeixen dins de cada cartera. Tanmateix, la informació relativa als instruments financers de les notes 4n, 17 i 23 d'aquests estats financers s'elabora tenint en compte la composició interna de les carteres gestionades per tercers, tant les que estan estructurades en un fons d'inversió com les que no.



2) Bases de presentació

a) Bases d'elaboració dels Estats Financers

Els estats financers de l'exercici 2022 han estat formulats per la Comissió Gestora de conformitat amb el Pla Marc per al sector públic estatal del Principat d'Andorra (en endavant el Pla Marc) aprovat pel Decret del 22 de desembre del 2016 i amb les instruccions emeses per la Intervenció General, tal i com es preveu en l'esmentat Decret, amb l'objectiu de mostrar la imatge fidel del patrimoni del FRJ, de la seva situació financera, dels resultats de les seves operacions, dels seus fluxos d'efectiu i dels canvis en el seu patrimoni net a 31 de desembre del 2022. La Comissió Gestora del FRJ estima que aquests estats financers seran aprovats pel Consell d'Administració del FRJ sense canvis significatius.

Els estats financers corresponents a l'exercici 2021 van ser aprovats amb data 28 de març del 2022 pel Consell d'Administració del FRJ.

El Decret del 22 de desembre del 2016 aprova l'adopció de les Normes Internacionals de Comptabilitat del Sector Públic (NICSP) emeses per la Federació Internacional de Comptables (IFAC) amb caràcter de Pla Marc i addicionalment, l'article 5 estableix que la Intervenció General, en l'exercici de les seves funcions, dictarà les instruccions i les circulars escaients per vetllar pel compliment del règim de comptabilitat pública que estableix el Decret, les quals tenen caràcter subsidiari i són d'obligat compliment. Així mateix, el Pla Marc incorpora tant les NICSP com les instruccions i circulars de la Intervenció General. D'acord amb aquest marc comptable s'inclou informació comparativa en els presents estats financers.

Els estats financers de l'exercici 2017 van ser els primers que es van preparar de conformitat amb aquest Pla Marc, raó per la qual es va aplicar la NICSP 33 "Adopció per primera vegada de les normes Internacionals de Comptabilitat del Sector Públic", així com les instruccions emeses per la Intervenció General.

Els estats financers del FRJ d'exercicis anteriors es preparaven de conformitat amb el Pla de Comptabilitat Pública del 19 de desembre de 1996 i la Llei General de les finances públiques. Dit Marc normatiu difereix del Pla Marc per al Sector Públic estatal del Principat d'Andorra.

Els estats financers del FRJ es presenten en euros, que és la moneda funcional del FRJ. Aquests estats financers s'han preparat en base al cost històric, excepte la cartera "d'actius financers" que es presenta a valor raonable. L'estat de fluxos d'efectiu s'ha preparat utilitzant el mètode directe, per bé que no s'ha elaborat utilitzant tots els fluxos d'efectiu del FRJ ja que com es detalla en les notes nota 4(h) i 13 els moviments d'efectiu relacionats amb la cartera d'inversions i els realitzats per les aportacions efectuades per la CASS en concepte dels excedents de la branca de jubilació no s'hi incorporen.



En la nota 4 es descriuen les normes comptables rellevants aplicades en la preparació d'aquests estats financers. No hi ha cap principi comptable o criteri de valoració de caràcter obligatori i amb efecte significatiu en els estats financers del FRJ que s'hagi deixat d'aplicar.

b) Nous pronunciaments de les NICSP

Les normes, modificacions i interpretacions més significatives que han estat publicades per l'IFAC però que encara no han entrat en vigor, perquè la seva data efectiva és posterior a la data d'aquests estats financers, són les que es detallen a continuació:

Norma	Desenvolupament	Data entrada en vigor
NICSP 41 – Instruments financers	Substitueix la NICSP 29 si bé proporciona a les entitats una opció de transició per a continuar aplicant els requeriments de la comptabilitat de cobertures de la NICSP 29. Estableix els requeriments per al reconeixement i mesura d'instruments financers, i està basada en la NIIF 9.	1 de gener de 2023
NICSP 42 – Beneficis socials	Després de setze anys de discussió, s'ha assolit arribar a un acord per tal de que, els Govers que apliquin la normativa, hagin de reconèixer un passiu corresponent a la valoració del proper pagament que s'hagi de fer en concepte de pensions i atur.	
Modificació NICSP 1 – Classificació de passius	Clarificació respecte a la presentació de passius com corrents o no corrents.	
NICSP 43 - Arrendaments	La NICSP 43 introdueix un model de dret d'ús que reemplaça els riscos i les recompenses inherents al model de propietat de la NICSP 13 – Arrendaments. Per als arrendadors, transfereix substancialment els riscos i avantatges inherents a aquest model de propietat.	1 de gener de 2025
NICSP 44 – Actius no corrents mantinguts per a la venda i operacions interrompudes	L'objectiu de la NICSP 44 és proporcionar guies sobre com comptabilitzar els actius mantinguts per a la venda i els requisits de presentació i divulgació de les operacions interrompudes.	

El FRJ ha decidit no exercir l'opció d'aplicació anticipada en cas que sigui possible.



El FRJ ha analitzat o està actualment analitzant els possibles impactes que podrien sorgir de l'aplicació d'aquestes normes en els seus criteris comptables, en la informació a presentar en els estats financers així com en els seus procediments i sistemes d'informació. A la data de formulació d'aquests estats financers el FRJ ja ha adoptat diverses decisions vinculades a l'adequada implementació dels canvis derivats de l'entrada en vigor de la NICSP 41 a partir de l'exercici 2023 i està analitzant la resta; per bé que l'impacte de l'entrada en vigor de la resta de modificacions aplicables al 2023 no s'estima que sigui significatiu en el FRJ. Les normes NICSP 43 i NICSP 44, que entraran en vigor al 2025 s'han començat a analitzar i es preveu concloure l'anàlisi d'impacte al FRJ durant l'exercici 2023.

c) Moneda funcional i de presentació

Les xifres contingudes en els documents que componen aquests estats financers estan presentades en euros, que és la moneda funcional del FRJ. Tota la informació financera està expressada en euros.

d) Estimacions i judicis

La preparació dels estats financers de conformitat amb el Pla Marc requereix l'aplicació d'algunes estimacions comptables rellevants i la realització de judicis, estimacions i hipòtesis en el procés d'aplicació de les polítiques comptables. En aquest sentit, es resumeix a continuació un detall dels aspectes que han implicat un major grau de judici, complexitat o en les que les hipòtesis i estimacions són significatives per a la preparació dels estats financers:

- El FRJ és una entitat d'inversió que té el control d'altres tres entitats d'inversió, els tres fons d'inversió de dret francès que són gestionats de manera exclusiva per al FRJ i sota un mandat de gestió establert pel FRJ. El FRJ no consolida les seves entitats controlades sinó que, tal com preveu el paràgraf 56 de la NICSP 35, mesura la inversió en les entitats controlades al valor raonable amb canvis en resultats d'acord amb la NICSP 29 degut a que aquests tres fons francesos també tenen la consideració d'entitats d'inversió segons s'estableix a la NICSP 35.
- Estimació del valor raonable dels fons de fons de *private equity* segons la valoració estimada per l'entitat gestora a la data més propera a la data de formulació (nota 17).
- Estimació de possibles pèrdues per deteriorament de les propietats d'inversió i de les propietats, planta i equipament (notes 18 i 19).
- Estimació de la vida útil de les propietats d'inversió (nota 19).
- Classificació i comptabilització dels arrendaments (nota 26).

La Comissió Gestora del FRJ realitza un seguiment d'aquestes estimacions. Malgrat que aquestes estimacions s'han realitzat basant-se en la millor informació disponible al



tancament de l'exercici 2022, és possible que esdeveniments que puguin tenir lloc en el futur obliguin a modificar-les (a l'alça o la baixa) en els propers exercicis, la qual cosa es realitzaria, si escau, de manera prospectiva.

e) Comparació de la informació

Els estats financers presenten a efectes comparatius, amb cada una de les partides de l'estat de situació financera, de l'estat de rendiment financer, de l'estat de canvis dels actius nets/patrimoni, de l'estat de fluxos d'efectiu, de l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats i de la memòria, a més de les xifres de l'exercici 2022, les corresponents a l'exercici anterior que formaven part dels estats financers de l'exercici 2021 aprovats pel Consell d'Administració de data 28 de març de 2022.

f) Canvis en criteris comptables i correcció d'errors

La Comissió del FRJ no ha procedit a canviar els criteris de comptabilització de les partides dels estats financers respecte als criteris utilitzats en els estats financers de l'exercici finalitzat el 31 de desembre de 2021. Així, els estats financers del FRJ corresponents a l'exercici 2022 que s'adjunten s'han elaborat amb els mateixos principis, polítiques comptables i criteris que els aplicats en els estats financers de l'exercici 2021.

3) Distribució de resultats

En compliment de l'article 19 de la Llei 6/2015, la Comissió Gestora integrarà el resultat de l'exercici al "Patrimoni del Fons de reserva de jubilació", quedant aquesta distribució pendent de l'aprovació per part del Consell d'Administració del FRJ. El detall de la distribució és com segueix:

	Euros
<u>Base d'aplicació</u>	
Aportacions de Br. Jubilació	31.922.509,93
Resultat procedent de l'activitat del FRJ durant l'exercici	(144.871.707,50)
Desestalvi	(112.949.197,57)
<u>Aplicació</u>	
Patrimoni del Fons de reserva de jubilació	(112.949.197,57)

Pel que fa als requeriments de patrimoni mínim que ha de mantenir el FRJ, veure la nota 22 dels presents estats financers.



4) Normes comptables rellevants aplicades

Els principals principis comptables i normes de valoració aplicats en l'elaboració d'aquests estats financers són els següents:

a) Ingressos

i) Ingressos per transaccions sense contraprestació

Transferència d'altres entitats governamentals (transferències de la CASS)

Segons la instrucció nº 2/2017, del 5 de juliol del 2017, de la Intervenció General per la qual es dicten diverses polítiques comptables a seguir en l'aplicació del Pla Marc, les transferències de la CASS al FRJ dels superàvits generals en la branca jubilació de la CASS s'imputen directament a l'estat de rendiment financer com "*Ingressos de transaccions sense contraprestació: transferències de capital rebudes d'altres entitats governamentals*".

ii) Ingressos per transaccions amb contraprestació

Ingressos d'arrendaments

Els ingressos d'arrendaments que sorgeixen d'arrendaments operatius en propietats d'inversió es registren com un ingrés de forma lineal al llarg de la durada de l'arrendament.

Ingressos financers

El FRJ tracta la seva cartera d'actius financers com una cartera de gestió conjunta. En aquest sentit, registra tots els rendiments obtinguts en format de dividends i interessos, així com el resultat de les plusvàlues i minuscàlues de les inversions, tant les realitzades com les latents derivades de la cartera d'actius financers en un únic epígraf de l'estat de rendiment financer. En cas que aquest resultat net sigui positiu, s'enregistra a l'epígraf "ingressos financers" de l'estat de rendiment financer. I, en cas que aquest resultat net sigui negatiu, s'enregistra en un únic epígraf de l'estat de rendiment financer anomenat "despeses financeres".

b) Impostos

i) Impost sobre la renda dels no-residents fiscals a Andorra

El decret legislatiu del 29/04/2015 de publicació del text refós de la Llei 94/2010, el decret del 23/09/2015 i el decret 207/2021 del 23/06/2021, sobre l'impost que grava la renda dels no-residents fiscals a Andorra, aplica sobre aquelles factures de serveis estrangers prestats en el país i que a més, no estiguin contemplats en un conveni internacional per evitar la doble imposició.



El FRJ comptabilitza en l'epígraf del passiu de l'estat de situació financera "Comptes a pagar - Creditors no Pressupostaris – Creditors per impostos" els saldos corresponents a la recaptació de l'impost sobre la renda dels no-residents fiscals mentre no es produeix la liquidació definitiva amb l'organisme corresponent.

ii) Impost sobre Societats

L'activitat del FRJ queda totalment exempta de l'impost sobre societats, segons l'apartat 1 de l'article 8 de la Llei 95/2010, del 29 de desembre, modificada per la Llei 17/2011, de l'1 de desembre.

iii) Impost General Indirecte

El Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió del 21 de juny de 2012, va aprovar la Llei 11/2012, de l'Impost general Indirecte (IGI) que va entrar en vigor l'1 de gener de 2013. Aquesta Llei fou posteriorment modificada en diverses ocasions i compta amb un text refós, publicat mitjançant un decret legislatiu del 5 de juny del 2019.

L'Impost General Indirecte grava els lliuraments de béns, les prestacions de serveis i les importacions realitzades en el territori andorrà per empresaris o professionals, a títol onerós, amb caràcter habitual o ocasional, en el desenvolupament de la seva activitat econòmica o en cada operació en particular i inclús de la condició de l'importador. El tipus de gravamen general és d'un 4,5%, amb un tipus reduït de l'1% i un tipus incrementat del 9,5%, que s'aplica només a les prestacions de serveis bancaris i financers. Però, excepcionalment, les prestacions de serveis bancaris i financers que tinguin per destinatari el Fons de Reserva de jubilació, són no subjectes a l'IGI segons l'article 6 de la Llei 11/2012 del 21 de juny, de l'impost general indirecte. Així mateix, també d'acord amb l'article 6 de la mateixa llei, el lliurament de béns, l'arrendament de béns immobles i les prestacions de serveis recurrents remunerats entre la CASS i el FRJ són operacions no subjectes a IGI.

El FRJ comptabilitza en l'epígraf del passiu de l'estat de situació financera "Comptes a pagar - Creditors no Pressupostaris – Creditors per impostos" l'import corresponent a la quota de liquidació de l'IGI mentre no es produeix la liquidació definitiva amb l'organisme corresponent.

c) Propietats d'inversió

i) Reconeixement inicial i valoració posterior

Els actius inclosos en l'epígraf "Propietats d'inversió" que van ser traspassats de la CASS al FRJ l'1 de gener del 2016 estan comptabilitzats al preu/cost d'adquisició segons els registres comptables de la CASS a 31 de desembre del 2015, just abans del traspàs de dits actius al FRJ. La resta d'actius inclosos en l'epígraf "Propietats d'inversió" i adquirits amb posterioritat al traspàs de la CASS al FRJ estan comptabilitzats al preu/cost d'adquisició.



Així mateix, posteriorment al seu reconeixement inicial les “Propietats d’inversió” es presenten en l’estat de situació financera pel seu valor de cost minorat en l’import de les amortitzacions acumulades i de les correccions valoratives per deteriorament.

Les correccions valoratives només són reconegudes quan suposen una depreciació i, per tant, una minusvàlua de l’actiu i es comptabilitzen amb càrrec contra resultat. Les plusvàlues són reconegudes en el moment de la baixa del bé quan el preu de venda és superior al valor net comptable en llibres.

Quan es tracti de béns adquirits a títol gratuït, o que hagin estat rebuts en cessió es considera com a preu d’adquisició el valor venal d’aquests en el moment de la incorporació patrimonial. En el cas de béns rebuts en adscripció es pren com a preu d’adquisició el valor net d’aquests béns en la comptabilitat de l’adscrivent en el mateix moment de l’adscripció.

L’Entitat classifica en l’epígraf “Propietats d’inversió” aquells immobles l’objectiu dels quals és aconseguir ingressos per arrendaments. Si bé l’Entitat manté la propietat sobre els esmentats actius, aquesta no té capacitat per a poder-los vendre en el curs ordinari de les seves operacions sense la prèvia declaració d’alienabilitat per part del Consell General del Principat d’Andorra.

Amb caràcter general els utensilis i les eines que no formin part d’una màquina i el període d’utilització dels quals s’estimi que no és superior a un any es carreguen com a despesa de l’exercici.

Els costos de renovació, ampliació o millora de les propietats d’inversió a càrrec del FRJ s’incorporen a l’actiu, com a major valor del bé en la mesura que impliquen un augment de la seva capacitat o productivitat, o un allargament de la seva vida útil i sempre que sigui possible saber o estimar raonablement el valor net comptable dels elements, que per haver estat substituïts, han de ser donats de baixa de l’inventari.

ii) Preu d’adquisició

El preu d’adquisició inclou, a més de l’import facturat pel venedor, totes les despeses addicionals que es produeixin fins a la posada dels béns en condicions de funcionament: despeses d’esplanació i enderrocament, transports, drets aranzelaris, assegurances, instal·lació, muntatge i altres similars.

No obstant això, en el cas del FRJ i d’acord amb la legislació vigent cap adquisició de propietat d’inversió podria generar despeses financeres ja que el FRJ no pot contraure endeutament.



iii) Amortització

L'amortització de les propietats d'inversió es realitza sobre el valor de cost, seguint el mètode lineal durant els períodes de vida útil estimada següents:

<i>Descripció</i>	<i>Anys de vida útil</i>
<i>Edificis i altres construccions</i>	25-30
<i>Instal·lacions tècniques</i>	3-10
<i>Maquinària</i>	5-12
<i>Utilatge i altres instal·lacions</i>	3-5
<i>Mobiliari</i>	3-10

iv) Deteriorament

Les correccions valoratives per deteriorament de les propietats d'inversió es registren amb els criteris establerts en la nota f) posterior.

d) Propietat, planta i equipament

Per la present nota s'apliquen els mateixos criteris de valoració esmentats en la nota c) anterior.

e) Arrendaments

i) El FRJ com a arrendatari

Els arrendaments es classifiquen com a arrendaments financers sempre que de les seves condicions es dedueixi que es transfereixen a l'arrendatari substancialment els riscos i beneficis inherents a la propietat de l'actiu objecte del contracte. En cas escaient, els actius classificats com a arrendaments financers es registren a l'inici de l'arrendament al valor raonable de la propietat arrendada o, si és inferior, al valor present dels pagaments mínims futurs. En aquest supòsit, el FRJ també reconeixeria el passiu per arrendament associat a l'inici de l'arrendament. El passiu registrat es mesuraria com el valor present dels pagaments mínims futurs de l'arrendament al moment inicial.

Posteriorment al reconeixement inicial, els pagaments per arrendament es repartirien entre càrregues financeres i reducció del passiu per arrendament per tal d'arribar a un tipus d'interès constant del saldo pendent del passiu. Les càrregues financeres es reconeixrien com un superàvit o un dèficit com a costos financers.



Els actius que es posseeixen sota un arrendament financer s'amortitzen al llarg de la seva vida útil. De totes maneres, si no es té la certesa que el FRJ obtindrà la propietat de l'actiu al final del període d'arrendament, l'actiu s'amortitza al llarg del menor entre la vida útil estimada de l'actiu i el la durada de l'arrendament.

Els arrendaments operatius són aquells en què no es transfereixen substancialment al FRJ els riscos i beneficis inherents a la propietat de l'actiu objecte del contracte. Els arrendaments operatius es reconeixen com una despesa operativa com un superàvit o un dèficit de forma lineal al llarg del període d'arrendament.

Tanmateix, durant els exercicis 2022 i 2021 el FRJ no ha estat arrendatari de cap contracte d'arrendament ni financer ni operatiu.

ii) El FRJ com a arrendador

Els arrendaments en què l'entitat no transfereix substancialment els riscos i beneficis inherents a la propietat de l'actiu objecte del contracte es classifiquen com a arrendaments operatius. Els costos de negociació inicials en què s'incorre s'afegeixen a l'import en llibres de l'actiu arrendat i registrats al llarg de la durada de l'arrendament.

Les rendes rebudes d'un arrendament operatiu es reconeixen com un ingrés de forma lineal al llarg de la durada de l'arrendament. Les rendes contingents es reconeixen com a ingrés del període en què es produeixen.

f) Deteriorament d'actius no financers

(i) Deteriorament d'actius generadors d'efectiu

A cada data de tancament comptable, el FRJ avalua si existeixen indicis de que un actiu no financer s'hagi de deteriorar. En cas de que existeixin indicis, o quan es realitza l'avaluació anual del deteriorament, l'entitat estima l'import recuperable de l'actiu. L'import recuperable d'un actiu és el màxim entre el valor raonable d'un actiu generador d'efectiu menys els costos de venda i el valor en ús. Es determina per a cada actiu de forma individual, excepte en el cas de que l'actiu no generi fluxos d'efectiu de forma independent, sinó que els generi dins un grup d'actius.

Quan el valor en llibres d'un actiu o d'una unitat generadora d'efectiu (UGE) sigui superior al seu import recuperable, l'actiu es considera com a deteriorat i es redueix el seu valor fins al seu import recuperable.



Quan s'avalua el valor en ús, els fluxos d'efectiu futurs estimats es descompten al seu valor actual utilitzant una taxa de descompte abans d'impostos que reflexa les exigències del mercat del valor dels diners i del risc específic de l'actiu. Quan es determina el valor raonable, es tenen en compte transaccions de mercat recents, si existeixen. Si no es poden identificar transaccions de mercat, s'utilitza un model de valoració apropiat.

Les despeses per deteriorament de les operacions continuades, incloent deterioraments dels inventaris, es reconeixen a l'estat de rendiment financer en les categories que són consistents amb la naturalesa de l'actiu deteriorat.

D'acord amb les normes NICSP, de forma anual s'avalua el deteriorament dels fons de comerç. En el cas del FRJ, no existeix cap fons de comerç.

Per la resta d'actius, es realitza una avaluació a cada tancament de l'exercici de si les pèrdues per deteriorament reconegudes anteriorment ja no existeixen o si han disminuït. En aquest cas, l'entitat estima l'import recuperable de l'actiu o de la unitat generadora d'efectiu. Les pèrdues per deteriorament reconegudes prèviament es reverteixen només si han canviat les assumpcions utilitzades per determinar l'import recuperable des que la pèrdua per deteriorament es va registrar. La reversió del deteriorament es limita a que el valor en llibres de l'actiu no excedeixi el seu import recuperable, ni excedeixi el valor en llibres que s'hauria determinat, després de l'amortització, si no s'hagués registrat en el deteriorament de l'actiu als anys previs. Aquesta reversió es reconeix com a superàvit o dèficit de l'exercici.

(ii) Deteriorament d'actius no generadors d'efectiu

A cada data de tancament, el FRJ avalua si existeixen indicis de que un actiu no generador d'efectiu s'hagi de deteriorar. En cas de que existeixin indicis, o quan es realitza l'avaluació anual del deteriorament, l'entitat estima l'import del servei recuperable de l'actiu. L'import del servei recuperable d'un actiu és el màxim entre el valor raonable d'un actiu no generador d'efectiu menys els costos de venda i el valor en ús.

Quan el valor en llibres d'un actiu sigui superior al seu import del servei recuperable, l'actiu es considera com a deteriorat i es redueix el seu valor fins al seu import del servei recuperable.

Quan s'avalua el valor en ús, el FRJ adopta l'enfocament de les unitats de servei. Amb aquest enfocament, l'entitat avalua el potencial de servei que presta l'actiu en relació amb el potencial de servei màxim que s'espera d'aquest actiu, i es considera el valor en ús com la part proporcional del cost.



Per determinar el valor raonable menys els costos de venda, s'utilitza el preu dels actius d'un acord de transacció, ajustat pels costos incrementals que es podrien atribuir directament per a la posada en ús de l'actiu. Si no existeix cap acord de transacció, però l'actiu es negocia en un mercat, el cost raonable menys els costos de venda és el preu de mercat de l'actiu menys els costos per a disposar-ne. Si no existeix cap acord de transacció ni cap mercat actiu, l'entitat determina el valor raonable menys els costos de venda basant-se en la millor informació disponible.

A cada tancament d'exercici es realitza una avaluació de si les pèrdues per deteriorament reconegudes anteriorment ja no existeixen o si han disminuït. En aquest cas, el FRJ estima l'import recuperable de l'actiu o de la unitat no generadora d'efectiu. Les pèrdues per deteriorament reconegudes prèviament es reverteixen només si han canviat les assumpcions utilitzades per determinar l'import recuperable des que la pèrdua per deteriorament es va registrar. La reversió del deteriorament es limita a que el valor en llibres de l'actiu no excedeixi el seu import recuperable, ni excedeixi el valor en llibres que s'hauria determinat, després de l'amortització, si no s'hagués registrat en el deteriorament de l'actiu als anys previs. Aquesta reversió es reconeix com a superàvit o dèficit de l'exercici.

g) Instruments financers

Un instrument financer és un contracte que dóna lloc a un actiu financer per a una entitat i, alhora, un passiu financer o instrument de patrimoni per a una altra entitat.

i) Actius financers

El FRJ classifica els actius financers de la següent manera:

- Actius financers a valor raonable amb canvis en resultats: actius financers designats a valor raonable amb canvis en resultats i actius financers mantinguts per negociar
- Préstecs i comptes a cobrar

Els actius financers del FRJ valorats a valor raonable són gestionats, en la major part, per entitats gestores externes amb les quals el FRJ ha signat un contracte de delegació de la gestió i, durant l'exercici 2022, aproximadament un 27,6% de la cartera d'inversions ha estat gestionat internament. Fins al segon trimestre de 2022 el FRJ ha comptat amb vuit equips de gestió externs. A partir del segon trimestre i fins a 31 de desembre de 2022 el FRJ ha passat a comptar amb sis equips de gestió externs com a conseqüència de dues operacions corporatives entre entitats financeres andorranes. Fins al segon trimestre de 2022 va comptar amb cinc dels equips de gestió que van operar amb mandat de gestió cadascun d'ells sobre una part determinada de la cartera global del FRJ i tres gestionant cadascun un Fons d'Inversió de dret francès propietat exclusiva del FRJ i també segons un mandat de gestió. Addicionalment, una altra part de la cartera ha estat gestionada directament pel FRJ.



La totalitat d'aquests actius financers conformen una cartera d'inversions que es gestiona segons la política d'inversió i la política de gestió de riscos establertes a l'Estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració del FRJ.

Els actius financers del FRJ inclouen, principalment, les següents tipologies d'instruments financers:

- Comptes corrents d'ús exclusiu per a la compra venda d'instruments financers i per a la comptabilització dels fluxos associats a la tinença i gestió d'aquests actius (cobrament de cupons i dividendes, amortitzacions de títols, liquidació de comissions,...)
- Instruments de mercat monetari negociats en mercats reglamentats o equivalents, incloent la tresoreria que forma part de la cartera d'actius financers del FRJ.
- Valors representatius de deute negociats o cotitzats en mercats reglamentats o equivalents i amb una qualitat creditícia mínima de grau d'inversió (investment grade segons la nomenclatura internacionalment acceptada)
- Instruments de renda variable cotitzats en mercats reglamentats.
- Participacions en Organismes d'Inversió Col·lectiva.
- Derivats negociats en mercats reglamentats.
- Fons de fons de *private equity*.

Actius financers designats a valor raonable amb canvis en resultats

El FRJ designa tots els instruments de deute, de patrimoni, participacions en organismes d'inversió col·lectiva o ETFs i fons de fons de *private equity* a valor raonable amb canvis en resultats en el reconeixement inicial, ja que la totalitat d'aquests actius financers conformen una cartera d'inversions que es gestiona segons la política d'inversió i la política de gestió de riscos establertes a l'Estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració del FRJ. Tant la gestió del risc com el seguiment de la rendibilitat d'aquesta cartera d'instruments financers es realitza en base al seu valor raonable. Així mateix, aquest criteri també dona compliment amb allò establert a l'article 30 de la Llei 6/2015, que estableix que el criteri general de valoració dels actius del FRJ és el valor de mercat.



Préstecs i comptes a cobrar

Els préstecs i comptes a cobrar són actius financers no derivats amb cobraments fixes o determinables que no cotitzen en un mercat actiu diferent d'aquells classificats en altres categories d'actius financers. Aquests actius es reconeixen inicialment pel seu valor raonable, incloent els costos de transacció incorreguts i es valoren posteriorment a cost amortitzat, utilitzant el mètode del tipus d'interès efectiu.

Actius financers mantinguts per a negociar

Aquesta categoria d'actius financers incorpora els derivats que no han estat designats com a instruments de cobertura comptable.

Reconeixement inicial i valoració posterior d'actius financers

Els actius valorats a valor raonable amb canvis en resultats es valoren inicialment i posteriorment pel seu valor raonable i els costos de transacció es registren en l'estat de rendiment financer. Veure la nota 4n) següent sobre la determinació del valor raonable.

Els préstecs i comptes a cobrar es valoren inicialment a valor raonable, posteriorment es valoren a cost amortitzat utilitzant el mètode d'interès efectiu. Tanmateix, la valoració dels imports a cobrar o a pagar a curt termini és per l'import nominal, considerant que l'impacte del descompte és immaterial.

Baixa d'actius financers

El FRJ dona de baixa en comptes un actiu financer o, si és aplicable, una part de l'actiu financer com una part d'un grup d'actius financers similars quan:

- Els drets de rebre fluxos d'efectiu de l'actiu han expirat o s'han cancel·lat.
- El FRJ ha transferit els seus drets a rebre fluxos d'efectiu de l'actiu o ha assumit una obligació de pagar la totalitat dels fluxos d'efectiu rebuts a un tercer sense un retard significatiu; i tampoc: a) l'entitat ha transferit substancialment tots els riscos i beneficis de l'actiu; o b) l'entitat tampoc ha transferit ni ha retingut substancialment tots els riscos i beneficis de l'actiu, però n'ha transferit el control.

Deteriorament dels préstecs i comptes a cobrar

Un actiu financer o grup d'actius financers valorats a cost amortitzat està deteriorat i s'ha produït una pèrdua per deteriorament, si hi ha evidència objectiva del deteriorament com a resultat d'un o més esdeveniments que s'han produït després del reconeixement inicial de l'actiu i aquest o aquests esdeveniments causants de la pèrdua tenen un impacte sobre els fluxos d'efectiu futurs estimats de l'actiu o grup d'actius financers, que pot ser estimat amb fiabilitat.



En particular, i respecte a les correccions valoratives relatives als préstecs i comptes a cobrar, el criteri utilitzat pel FRJ per calcular les corresponents correccions valoratives, si n'hi hagués, és el seguiment individualitzat de tots els saldos a cobrar al tancament de l'exercici, registrant en l'estat de rendiment financer l'impacte identificat respecte als fluxos d'efectiu futurs estimats de l'actiu financer o del grup d'actius financers.

ii) Passius financers

Reconeixement inicial

Els passius financers es classifiquen com a passius financers a valor raonable amb canvis en resultats o com a passius financers a cost amortitzat. L'entitat determina la classificació dels passius financers al moment del reconeixement inicial. Tots els passius financers es reconeixen inicialment a valor raonable i, en el cas dels passius financers a cost amortitzat, s'afegeixen els costos de transacció directament atribuïbles. Els passius financers del FRJ inclouen comptes a pagar i altres creditors.

Mesurament posterior

El mesurament posterior dels passius financers depèn de la seva classificació:

Passius financers a valor raonable amb canvis en resultats

Els passius financers a valor raonable amb canvis en resultats inclouen passius financers mantinguts per a la negociació i passius financers designats al moment inicial de reconeixement com a passius financers a valor raonable amb canvis en resultats. Els passius financers es classifiquen com a mantinguts per a negociar si s'adquireixen amb el propòsit de vendre'ls en el curt termini. Aquesta categoria inclou instruments financers derivats utilitzats pel FRJ que no són designats com a instruments de cobertura comptable. Els guanys o pèrdues dels passius mantinguts per a negociar es reconeixen en l'estat de rendiment financer.

Passius financers a cost amortitzat

Posteriorment al reconeixement inicial, els préstecs i deutes que meriten interessos es mesuren a cost amortitzat utilitzant el mètode del tipus d'interès efectiu. Els guanys i pèrdues es reconeixen al superàvit o dèficit de l'exercici quan els passius es donen de baixa i també a través del procés d'amortització del mètode del tipus d'interès efectiu. El cost amortitzat es calcula tenint en compte qualsevol descompte o prima al moment d'adquisició i les comissions i costos que formen part integral del tipus d'interès efectiu.



Baixa en comptes

Un passiu financer es dona de baixa quan l'obligació del passiu disminueix, es cancel·la o expira. Quan un passiu financer existent es reemplaça per un altre del mateix prestador amb condicions substancialment diferents, o les condicions d'un passiu existent es modifiquen de forma substancial, aquest canvi o modificació es tracta com una baixa en comptes del passiu original i el reconeixement d'un nou passiu, i la diferència dels valors en llibres respectius es reconeix al superàvit o dèficit de l'exercici.

h) Efectiu i equivalents a l'efectiu

L'efectiu i equivalents a l'efectiu inclouen caixa i efectiu als bancs, dipòsits a curt termini i inversions altament líquides amb un venciment original de tres mesos o menys, que són convertibles ràpidament a quantitats conegudes d'efectiu i que estan subjectes a un risc de canvi de valor insignificant i que cobreixen les necessitats operatives i administratives del FRJ, tant per la gestió d'immobles com per la gestió operativa del FRJ.

S'exclou d'aquest epígraf l'efectiu i/o instruments financers de mercat monetari que formen part de la cartera d'inversions financeres gestionades de manera conjunta i la gestió dels quals es realitza en el marc de l'Estratègia d'inversió del FRJ aprovada pel Consell d'Administració. Aquests actius financers, que són efectiu o instruments financers del mercat monetari es registren conjuntament en l'epígraf "Actius financers" (veure nota 17).

Per al propòsit de l'estat de fluxos d'efectiu (preparat d'acord amb el mètode directe), l'efectiu i els equivalents a l'efectiu inclouen efectiu i dipòsits a curt termini tal i com s'han definit anteriorment, nets de descoberts bancaris. Així mateix, en l'estat de fluxos d'efectiu no es mostren els moviments d'efectiu relacionats amb la cartera d'inversions (interessos cobrats, dividends cobrats, vendes i compres d'instruments financers, amortitzacions d'instruments financers, etc.) ni els relacionats amb les aportacions efectuades per la CASS en concepte d'excedent de la branca jubilació. (veure nota 13).

i) Inventaris

L'inventari es mesura a cost al moment del reconeixement inicial. En cas que l'inventari es rebés en transaccions sense contraprestació (de forma gratuïta o a un preu inferior), el cost de l'inventari és el seu valor raonable a la data d'adquisició.

Els costos incorreguts per portar cada producte al seu lloc i condició presents es registren com segueix:

- Matèries primes: els costos de compra utilitzant el mètode del preu mig ponderat.



Posteriorment al reconeixement inicial, l'inventari es mesura al mínim entre cost i valor net realitzable. Tot i així, en la mesura en què alguna classe d'inventari es distribueixi sense cap despesa o a una despesa nominal, aquesta classe d'inventari es mesura com el mínim entre el cost i el cost de reposició actual.

El valor net realitzable és el preu de venda estimat en el curs ordinari de les operacions, menys els costos d'execució estimats i els costos estimats per realitzar la venda, intercanvi o distribució.

Els inventaris es reconeixen com una despesa quan s'utilitzen o es consumeixen en el curs ordinari de les operacions de l'entitat.



j) Beneficis als treballadors

El cost dels beneficis als treballadors a curt termini, com ara les indemnitzacions, es reconeixen en el període en què els treballadors presten el servei relacionat. L'entitat reconeix el cost esperat de les bonificacions per rendiment només quan l'entitat pot realitzar una estimació fiable donat que el seu càlcul és ben definit, i coneix les variables adequades abans de la formulació d'aquests estats financers i té una obligació present legal o constructiva a fer aquest pagament en base a l'experiència passada.

Així mateix, el FRJ va aprovar un reglament de personal el 30 de novembre de 2019, amb aplicació a partir de l'1 de gener del 2020, on s'inclou entre d'altres, les aportacions a plans de pensions. El FRJ es compromet a aportar en cada renda mensual, la mateixa quantitat que el treballador porti fins a un màxim del 3% del salari brut mensual. Dites aportacions són ingressades i gestionades per un tercer, qui té l'obligació futura de contraure una renda i/o capital envers al treballador.

k) Transaccions en moneda estrangera

Els estats financers del FRJ es presenten en euros que, tal i com es menciona a la nota 2a), és la seva moneda funcional.

Els actius i passius monetaris comptabilitzats en divises diferents de l'euro han estat convertits a euros, l'últim dia hàbil abans del tancament de l'exercici. En el cas de la cartera d'instruments financers gestionada internament, s'aplica el tipus de canvi informat per Bloomberg i, en el cas dels instruments financers gestionats per tercers, s'utilitza el tipus de canvi informat per les entitats gestores.

Les diferències de canvi que sorgeixen de les variacions en el tipus de canvi entre el que s'havia registrat inicialment i el de la data de tancament es reconeixen com un ingrés o com una despesa del període en què sorgeixen. Les diferències de canvi que es produeixen en convertir els saldos d'efectiu en moneda estrangera a la moneda funcional es registren en el resultat de l'exercici en què es generen, dins l'epígraf "Altres guanys/(pèrdues) - Guanys en transaccions estrangeres" i les diferències de canvi dels actius financers valorats a valor raonable es reconeixen com un component més de la variació del valor raonable en el resultat de l'exercici dins l'epígraf "Ingressos financers" o "despeses financeres" en funció del signe de dita variació. El FRJ no manté cap actiu ni passiu no monetari denominat en moneda estrangera.

l) Parts relacionades

El FRJ considera com a part relacionada una entitat o persona que té la capacitat per exercir, de forma individual o conjunta, una influència significativa sobre el FRJ, o viceversa.



Adicionalment, en la nota 24 dels presents estats financers, relativa a les parts relacionades, s'informa dels saldos i transaccions amb aquelles entitats i/o empreses de caràcter públic que formen part del perímetre de consolidació del Govern d'Andorra.

Les transaccions amb parts relacionades s'han realitzat en condicions de mercat.

Els òrgans de govern del FRJ són el Consell d'Administració i la Comissió Gestora.

El Consell d'Administració del FRJ està format pels membres del Consell d'Administració de la Caixa Andorrana de Seguretat Social i consta de vuit membres:

- quatre membres nomenats pel Govern, proposats respectivament pel ministre encarregat de la política social, el ministre encarregat de la política laboral i el ministre de les finances.
- dos membres elegits en representació del col·legi electoral de les persones assalariades i assimilades.
- un membre elegit en representació del col·legi electoral de les persones pensionades.
- un membre elegit en representació del col·legi electoral dels empresaris i de les persones que realitzen una activitat per compte propi.

A 31 de desembre del 2022 el Consell d'Administració del FRJ estava compostat pels següents membres:

- Sra. Montserrat Capdevila Pallarés en qualitat de Presidenta del Consell d'Administració;
- Sr. Jordi Cinca Mateos, membre nomenat pel Govern;
- Sra. Carla Guerrero Ruiz, membre nomenat pel Govern;
- Sra. Pilar Serrano Gascon, membre nomenat pel Govern;
- Sra. Jacqueline Caubet Bringué, representant dels assalariats;
- Sra. Montserrat Martínez Vecina, representant dels assalariats;
- Sr. Jacint Risco Subirà, representant dels pensionistes;
- Sr. Francesc Zamora Puigcercós, representant dels empresaris.

La Comissió Gestora està formada per cinc membres:

- un membre del Consell d'Administració del Fons de Reserva, nomenat per aquest Consell;
- una persona de la Direcció de la Caixa Andorrana de Seguretat Social, nomenada pel seu Consell d'Administració;
- una persona d'entre el personal de l'Autoritat Financera Andorrana, o un expert extern, nomenada o nomenat pel Consell d'Administració de l'Autoritat Financera Andorrana.;



- i dues persones, en qualitat d'experts independents, nomenades pel Consell d'Administració del FRJ i proposades per unanimitat pels restants membres de la Comissió Gestora.

A 31 de desembre de 2022 la Comissió Gestora del FRJ estava composta pels següents membres:

- Sr. Jordi Cinca Mateos, nomenat pel Consell d'Administració del Fons de reserva de jubilació;
- Sra. Joaquina Sol i Ordis, nomenada pel Consell d'Administració de la Caixa Andorrana de Seguretat Social;
- Sra. Maria Cosan Canut, nomenada pel Consell d'Administració de l'Autoritat Financera Andorrana;
- Sr. Xavier Bellavista Badia, en qualitat d'expert independent;
- Sr. Xavier Moreno Tarrés, en qualitat d'expert independent.

De l'1 de gener de 2022 fins al 30 de juny del mateix any, va ocupar el càrrec en qualitat d'expert independent el Sr. Pau Morilla-Giner i fou substituït pel Sr. Xavier Moreno Tarrés a partir de l'1 de juliol de 2022.

m) Informació pressupostària

El pressupost anual es prepara aplicant el criteri de caixa i difereix del principi comptable de meritament utilitzat per preparar l'estat de situació financera i l'estat de rendiment del FRJ.

El Consell d'Administració del FRJ ha de trametre el pressupost al ministeri encarregat de les finances amb l'antelació suficient perquè pugui ser integrat en una secció específica del Projecte de Llei del pressupost general per ser tramès al Consell General per a la seva aprovació, si s'escau.

El Govern no pot modificar la dita proposta de pressupost, i les observacions que pugui formular-hi han de ser considerades pel Consell d'Administració del FRJ, el qual, si ho considera oportú, les tindrà en compte i formularà una nova proposta de pressupost.

n) Estimació del valor raonable dels instruments financers

De manera general, i en compliment de l'article 30 de la Llei 6/2015, el valor raonable dels actius financers del FRJ es determina mitjançant el preu de mercat de l'instrument financer. Particularment, en el cas dels fons de fons de *private equity*, el valor raonable es basa en la valoració (NAV o *net asset value*) estimada a la valoració més recent disponible per part de l'entitat gestora i proporcionada als inversors.



En alguns instruments financers, no existeix un preu de mercat disponible. En aquests casos cal estimar el seu valor raonable mitjançant transaccions recents d'instruments anàlegs o, alternativament, a través de models de valoració.

Aquests models estan subjectes a hipòtesis i limitacions, de forma que el valor raonable estimat per a un instrument financer pot no coincidir exactament amb el preu al qual un actiu i un passiu financer podria ser venut o liquidat a la data de valoració. Els inputs d'aquests models s'obtenen, quan és possible, de mercats observables, però si no és possible, es requereix judici per establir el valor raonable. Els judicis inclouen la consideració d'inputs com el risc de liquiditat, el risc de crèdit i la volatilitat. Canvis en les assumpcions sobre aquests factors podrien afectar el valor raonable dels instruments financers.

En aquest sentit, la determinació del valor raonable requereix la classificació de tots els actius i passius financers en funció de la seva metodologia de valoració, de la qual es desprèn la següent jerarquia:

i) Nivell 1

Valoració realitzada utilitzant la cotització de l'instrument financer en mercats actius.

ii) Nivell 2

Valoració mitjançant l'aplicació de tècniques en les quals tenen una incidència significativa unes variables que són observables directa i indirectament en el mercat actiu per a instruments similars.

iii) Nivell 3

Valoració mitjançant l'aplicació de tècniques o models en les quals tenen una incidència significativa variables que no són observables en el mercat.

Un detall dels instruments financers a 31 de desembre de 2022 i 31 de desembre de 2021 segons la jerarquia de valor raonable esmentada anteriorment és el següent:

	31 de desembre 2022, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	124.549.423,17	24.111.793,97	-	148.661.217,15
Renda fixa	776.894.136,22	-	-	776.894.136,22
Renda variable	406.956.896,25	-	-	406.956.896,25
Altres actius	88.823.374,40	5.102.540,85	-	93.925.915,25
Derivats	2.007.761,24	-	-	2.007.761,24
Private equity directe	-	-	79.050,00	79.050,00
Fons de fons de private equity	-	-	27.897.605,57	27.897.605,57
	1.399.231.591,29	29.214.334,82	27.976.655,57	1.456.422.581,68



A 31 de desembre de 2022 els fons d'inversió classificats com a Nivell 1 segons la jerarquia de valor raonable i que no eren ETFs ascendien a 304.733.866,69 euros i a 31 de desembre de 2021 a 524.039.911,89 euros.

Es detalla a continuació com es determina el valor raonable dels instruments financers segons el tipus d'instrument:

i) Instruments de mercat monetari

Es tracta d'efectiu en els comptes corrents d'ús exclusiu per a la gestió dels instruments financers, dipòsits a termini, lletres del tresor, paper comercial o pagarés, tots ells amb un venciment inferior a 18 mesos. També s'inverteix en aquesta tipologia d'actius mitjançant organismes d'inversió col·lectiva.

El seu valor raonable es determina mitjançant el preu de mercat i/o el valor liquidatiu determinat per la societat gestora de l'organisme d'inversió col·lectiva, reportat per les entitats financeres que el custodien. Quan no existeix un preu de mercat o un valor liquidatiu, i atès que es tracta d'instruments a curt termini, s'utilitza un càlcul lineal o un descompte de tipus d'interès de mercat en funció de les característiques de l'emissor de l'instrument financer. El valor raonable és reportat per les entitats financeres que gestionen l'instrument i contrastat per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a Bloomberg. En el cas de la cartera interna, el valor raonable és obtingut directament de Bloomberg.

ii) Renda fixa i renda variable negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents

Les inversions es duen a terme directament o mitjançant organismes d'inversió col·lectiva. El valor raonable d'aquests instruments financers es basa en les cotitzacions de mercat o el valor liquidatiu de cada instrument reportades per les entitats financeres que els gestionen. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a Bloomberg. En el cas de la cartera interna, el valor raonable es basa en les cotitzacions de mercat o el valor liquidatiu obtingut directament de Bloomberg.

iii) Renda variable no cotitzada

El valor raonable dels actius de renda variable no cotitzada s'estima utilitzant tècniques de valoració apropiades. L'import dels actius de renda variable no cotitzats no és significatiu (veure nota 17 c)).

iv) Derivats

Els instruments financers derivats són contractes i el seu valor es basa en el preu d'un altre actiu (acció, índex, tipus d'interès, tipus de canvi,...), denominat actiu subjacent. Aquests contractes permeten fixar avui els termes d'un intercanvi d'efectiu que es produirà en el futur.



Alguns derivats es negocien en mercats reglamentats, com els futurs, i són contractes estandaritzats. Els derivats que no cotitzen en mercats reglamentats són contractes fets a mida i es denominen derivats OTC (over-the-counter), els quals generen un risc de contrapart. Alguns exemples són els swaps de tipus d'interès, algunes opcions o els forwards.

El valor raonable dels derivats negociats en mercats reglamentats es basa en la cotització de mercat reportada per l'entitat que custodia l'instrument. En el cas dels derivats OTC, el valor raonable es determina mitjançant tècniques de valoració com models de valoració d'opcions, descompte de fluxos o valoracions de brokers o altres participants del mercat, segons reporten les entitats financeres que els gestionen. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a Bloomberg. En el cas de la cartera interna, el valor raonable és obtingut directament de Bloomberg si bé aquesta no disposa de derivats a 31 de desembre de 2022.

v) Fons de fons de private equity

Els fons de fons de *private equity* són vehicles d'inversió que inverteixen en fons primaris o secundaris de *private equity* i/o en coinversions els quals, al seu torn, inverteixen en accions d'empreses no cotitzades. Donat que la cartera subjacent està formada per instruments financers no cotitzats, la seva valoració no és contrastable mitjançant Bloomberg o altres fonts d'informació financera anàlogues.

El seu valor raonable es basa en la valoració estimada a 31 de desembre reportada per l'entitat gestora del fons de fons (NAV o net asset value) als inversors i més recent disponible en el moment de formular els presents estats financers. Es considera aquesta com la millor informació disponible al moment d'elaborar els estats financers del FRJ, mentre s'està a l'espera que l'entitat gestora del fons de fons proporcioni la valoració auditada a 31 de desembre.

L'estimació de la valoració a 31 de desembre que realitzen les entitats gestores dels fons de fons es basa en el valor liquidatiu a 30 de setembre, al qual es sumen les aportacions realitzades pels inversors entre 30 de setembre i 31 de desembre i es resten les distribucions del fons als inversors en el mateix període. Però, en el cas del fons de fons de *Private Equity* Adams Street 2021 Global Fund l'entitat gestora realitza una estimació de la valoració a 31 de desembre que es basa en una estimació a partir de comparables de mercat utilitzant el mètode PME Equivalent.

En cas que la valoració auditada a 31 de desembre presentés un diferencial respecte a la valoració estimada, s'avaluaria la idoneïtat o no de modificar la valoració de manera prospectiva en els propers exercicis, en funció de la seva rellevància.

vi) Altres actius, diferents dels detallats anteriorment



Formen part de la cartera d'inversions amb l'objectiu d'aportar diversificació i descorrelació respecte als actius financers detallats anteriorment. La Llei 6/2015, a l'article 27, apartat 1, lletra d), preveu que el FRJ inverteix fins a un màxim del 20% del seu patrimoni en aquests tipus d'actius.

Tanmateix, l'estratègia d'inversió del FRJ en vigor preveu un límit màxim del 15% de la cartera d'inversions. S'inverteix en aquesta tipologia d'actius principalment mitjançant organismes d'inversió col·lectiva, amb estratègies d'inversió com:

- Renda fixa flexible
- Bons convertibles
- Deute high yield
- Long / short equity
- Long / short equity, arbitratges en fusions i adquisicions
- Microfinances

Aquests organismes d'inversió col·lectiva poden invertir en instruments financers com actius de renda fixa, actius de renda variable i derivats, i majoritàriament tenen valor liquidatiu diari. El valor raonable d'aquests instruments es basa en el valor liquidatiu reportat per l'entitat gestora del títol. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a Bloomberg. En el cas de la cartera interna, el valor raonable es basa en el valor liquidatiu obtingut directament de Bloomberg.

o) Drets pressupostaris a cobrar i obligacions pressupostàries

Els drets pressupostaris a cobrar figuren a l'actiu de l'estat de situació financera per l'import a percebre.

Els drets a cobrar procedents d'ingressos de dret públic es valoren per l'import determinat en l'acte de liquidació que els ha generat, tant si es refereixen a ingressos sense contraprestació i d'exacció obligatòria, com de prestacions de serveis, de realització d'activitats o d'utilització privativa o aprofitament especial del domini públic.

Els drets a cobrar derivats de la venda de béns conceptuats com existències es registren per l'import de la contraprestació a percebre per la venda, i no inclouen els impostos legalment repercutibles, ni les despeses satisfetes per compte del deutor. Aquestes s'integren en altres comptes a cobrar no pressupostaris.

Els drets a cobrar derivats d'altres prestacions de serveis i cessions de béns patrimonials, efectuades en règim de dret privat, es registren per l'import de la contraprestació a percebre, seguint els mateixos criteris que en el paràgraf anterior pel que fa als impostos legalment repercutibles i a les despeses satisfetes per compte del deutor.



Les obligacions pressupostàries figuren per l'import a abonar. El valor que figura en l'estat de situació financera que correspon a la quantitat a pagar en el moment del seu venciment, està format pel principal del deute més, les retribucions implícites possiblement pactades en el finançament de l'operació.

En el cas d'obligacions per compra d'existències o de serveis figuren per l'import de la contraprestació a realitzar. L'esmentat import no comprèn els impostos legalment deduïbles, que es registren en comptes a pagar no pressupostaris.

p) Transferències de capital

Són les transferències rebudes de la Caixa Andorrana de Seguretat Social que corresponen als excedents o superàvits de la branca de jubilació. Aquestes transferències es reconeixen tant en l'estat de rendiment financer d'acord amb els criteris detallats en la nota 4a) anterior com en el pressupost d'ingressos.

q) Entitats controlades

Les entitats controlades corresponen a participacions controlades pel FRJ. Concretament, a 31 de desembre del 2022 i 2021 el FRJ controla els tres fons de dret francès descrits en la nota 2d) i 17. El FRJ controla a una altra entitat quan està exposat, o té dret, a beneficis variables procedents de la seva implicació en l'altra entitat i té la capacitat d'afectar la naturalesa i import d'aquests beneficis a través del seu poder sobre l'altra entitat. El FRJ és una entitat d'inversió, i valora les seves inversions en les seves entitats controlades a valor raonable amb canvis en l'estat de resultats financer. En la determinació de si el FRJ compleix la definició d'una entitat d'inversió, el FRJ ha considerat la relació entre aquest i les seves participades en el seu conjunt.

L'entitat ha conclòs que tant el FRJ com els tres fons de dret francès compleixen cadascun la definició d'una entitat d'inversió. Conseqüentment, la Comissió Gestora ha conclòs que el FRJ no ha de consolidar els tres fons de dret francès. No obstant, a efectes d'informació financera, al llarg dels presents estats financers es presenta informació dels actius financers subjacents d'aquests tres fons de dret francès.



5) Transferències, subvencions i donacions

	Euros	
	2022	2021
	Ingressos	Ingressos
Estat	-	-
Altres institucions	31.922.509,93	25.083.575,88
Organismes autònoms	-	-
Empreses Públiques	-	-
Empreses Privades	-	-
Corporacions locals	-	-
Subvencions de l'exteri	-	-
Famílies i institucions	-	-
Assegurats i famílies	-	-
Altres	-	-
Total	31.922.509,93	25.083.575,88

Durant l'exercici 2022, el FRJ ha percebut transferències de part de la CASS fruit de l'excedent de la branca de jubilació. Les esmentades transferències són aportacions ordinàries al FRJ i es realitzen com a mínim cada tres mesos, com preveu l'article 20.1 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació. El criteri de reconeixement comptable emprat ha estat el detallat a la nota 4a) i 4p) anteriors. A 31 de desembre de 2022, l'import esmentat en el quadre anterior s'ha cobrat en la seva totalitat (veure nota 15 a)).

6) Ingressos d'arrendaments d'instal·lacions i equipament

Un detall d'ingressos d'arrendaments d'instal·lacions i equipament durant l'exercici 2022 i 2021 és com segueix:

	Euros	
	2022	2021
Ingressos lineatitzats d'arrendaments operatius	2.523.962,54	2.284.558,24
Arrendaments contingents	-	-
Total	2.523.962,54	2.284.558,24

La distribució d'ingressos, agrupada per immobles, es detalla en la nota 26a).

Els preus dels arrendaments operatius estan subjectes a actualitzacions de l'IPC que es vagin publicant al Butlletí oficial del Principat d'Andorra, sempre i quan el marc legislatiu vigent ho permeti. Durant l'exercici 2022, l'increment de l'IPC aplicat va ser del 3,3% d'acord amb el Decret 11/2022.



7) Prestacions de serveis

Durant l'exercici 2022 i 2021 el capítol de prestacions de serveis correspon als ingressos per subministraments derivats de les re-facturacions de despeses pel mateix concepte referent a les diferents unitats immobiliàries arrendades en propietat del FRJ (detallades a la nota 6 i 26a)).

Un detall de "prestacions de serveis" és com segueix:

	Euros	
	2022	2021
Aigua	5.812,66	6.440,50
Calefacció	54.424,83	61.027,38
Total	60.237,49	67.467,88

8) Ingressos financers

Aquest epígraf inclou, principalment, tal i com es detalla en la nota 4 a) dels presents estats financers, el resultat net dels rendiments obtinguts en format de dividends i interessos derivats de la cartera d'instruments financers, així com les plusvàlues i minusvàlues, tant les realitzades com les latents, de la cartera d'instruments financers del FRJ quan és positiu. En canvi, quan aquest resultat net és negatiu, es registra en un únic epígraf de l'estat de rendiment financer anomenat "despeses financeres". En aquest sentit, els rendiments obtinguts en format de dividends i interessos derivats de la cartera d'instruments financers, així com els guanys i pèrdues latents i realitzats del FRJ corresponents a l'exercici 2022 es detallen en la nota 12.

	Euros	
	2022	2021
Guanys Nets procedents de comptes Gestionats	-	71.988.832,75
Guanys Nets procedents de Comptes Administrats	-	25.960.880,91
Altres	-	496.425,42
	-	98.446.139,08



9) Despeses de personal

Un detall de les despeses de personal, durant l'exercici 2022 i 2021, és el següent:

	Euros	
	2022	2021
Sous i Salaris	241.586,71	218.791,23
Càrregues socials	37.445,97	33.912,81
Altres despeses de personal	18.490,40	16.535,06
	297.523,08	269.239,10

Dins d'aquest detall s'inclouen les retribucions de la direcció del Fons (veure nota 10). Així mateix, en les dades de 2022 s'inclou una estimació de les retribucions variables meritades a 31 de desembre de 2022 de tot el personal de l'Entitat.

"Altres despeses de personal" conté les aportacions al pla de pensions (veure nota 4 j)), així com despeses per formació dels empleats.

El Fons disposa d'un Reglament intern de personal aprovat i en vigor des de 1 de gener de 2020. Aquest reglament regula entre d'altres aspectes els beneficis socials com el pla de pensions, de contribució definida, en el qual l'empresa aporta fins al 3% dels salaris dels empleats, i els abona a una entitat externa. El Fons no té contreta cap obligació de pensió, ni present ni futura, ni incorre en cap risc d'inversió o risc actuarial respecte d'aquest fons extern, sinó que el risc i ventura de les inversions recau en els empleats.

Una relació del nombre de treballadors del FRJ a 31 de desembre de 2022 i 2021, distribuïts per categories professionals, és la següent:

	Treballadors	
	2022	2021
Director/a del Fons	1	1
Tècnics	4	3
Administració	-	-
	5	4

A 31 de desembre del 2021 l'equip del FRJ estava format per dues dones i dos homes, mentre que a 31 de desembre del 2022 són tres dones i dos homes.

Les tasques d'administració i gestió dels immobles que són propietat del FRJ, les realitza un equip dedicat de la Caixa Andorrana de la Seguretat Social en virtut del conveni de col·laboració de data 22 de desembre de 2015. Aquest conveni de col·laboració ha estat modificat per mitjà d'una addenda amb entrada en vigor l'1 d'octubre de 2022.



10) Retribucions a l'òrgan d'administració i a l'alta direcció

El FRJ considera que tant la Direcció com la Comissió Gestora formen l'alta direcció del FRJ.

Referent a les remuneracions dels membres de la Comissió Gestora, durant l'exercici 2022 els membres nomenats en qualitat d'experts independents i/o extern han percebut uns honoraris per un import total de 131.397,12 euros. Aquests honoraris es registren en l'epígraf "altres despeses de gestió ordinària – seveis exteriors – serveis professionals independents" de l'estat de rendiment financer (veure nota 11). Així mateix, el membre nomenat pel Consell d'Administració del FRJ ha percebut uns honoraris complementaris de 13.818,61 euros per les seves funcions com a president de la Comissió Gestora. La persona membre de la Comissió Gestora nomenada pel Consell d'Administració de la CASS no ha percebut cap remuneració per aquest càrrec.

Les retribucions percebudes per la Direcció durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2022 han estat de 73.599,71 euros en concepte de retribució fixa i 7.513,16 euros en concepte de retribució variable.

La retribució total amb quota de seguretat social inclosa dels membres del Consell administració i que són a càrrec de la CASS, s'eleva a 133.969,02 euros en l'exercici del presents estats financers (131.541,81 euros a 31 de desembre de 2021).

Durant els exercicis anuals acabats a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre del 2021, el FRJ no va concedir bestretes ni crèdits als membres del Consell d'Administració, als membres de la Comissió Gestora ni a la Direcció, ni existeix cap altra obligació contreta passada, present o futura en matèria de pensions o pagaments de primes d'assegurances.

11) Altres despeses de gestió ordinària

Un detall del capítol d'altres despeses de gestió ordinària a 31 de desembre de 2022 i 2021, es detalla a continuació:

	Euros	
	2022	2021
Arrendaments i cànons	-	-
Reparacions i conservació	38.382,17	42.535,05
Serveis professionals independents	609.983,36	561.824,45
Transport	-	-
Primes d'assegurances	81.491,41	83.123,93
Serveis bancaris de carteres financeres	2.079.506,54	2.165.420,11
Serveis bancaris i similars	1.084,27	1.230,12
Publicitat, propaganda i RRPP	1.583,79	-
Subministraments	37.398,52	38.923,86
Comunicació i altres serveis	8.566,51	10.566,58
Tributs	156.376,72	147.240,95
	3.014.373,29	3.050.865,05



Les despeses de “Serveis bancaris de carteres financeres” comprenen les comissions de gestió, transacció, custòdia i altres, cobrades per les entitats gestores i dipositàries dels actius que el FRJ manté com a inversió.

La despesa de “Serveis professionals independents” correspon, principalment, al conveni de col·laboració entre la CASS i el FRJ (254.693,96 euros al 2022), als serveis en qualitat d’experts independents dels tres membres de la Comissió Gestora (131.397,12 euros al 2022) (veure nota 10), als treballs d’auditoria externa (35.537,00 euros al 2022) i a les llicències de Bloomberg i Morningstar (41.211,07 euros al 2022).

Les despeses de “Subministraments” són, principalment, despeses d’aigua i energia elèctrica. Dites despeses s’han re-facturat als diferents arrendataris de les unitats immobiliàries propietat del fons (veure nota 7). Les despeses en concepte de “Tributs” estan vinculades als immobles propietat del FRJ.

12) Despeses financeres

Tal i com es detalla en la nota 4 a) dels presents estats financers, quan el resultat net dels rendiments obtinguts en format de dividends i interessos derivats de la cartera d’instruments financers, així com les plusvàlues i minusvàlues, tant les realitzades com les latents, de la cartera d’instruments financers del FRJ és positiu es registra en un únic epígraf de l’estat de rendiment financer anomenat “Ingressos financers”; quan aquest resultat net és negatiu, es registra en un únic epígraf de l’estat de rendiment financer anomenat “despeses financeres”.

Un detall d’aquest epígraf a 31 de desembre del 2022 i 2021 es mostra a continuació:

	Euros	
	2022	2021
Pèrdues procedents de comptes gestionats	117.054.006,86	-
Pèrdues procedents de comptes administrats	30.926.137,95	-
Altres	(4.037.450,41)	-
	143.942.694,40	-

Les pèrdues procedents tant de comptes gestionats com de comptes administrats contenen tant les rendes obtingudes dels actius financers en cartera, com les plusvàlues i minusvàlues latents, així com resultats realitzats fruit de la venda o amortització d’actius en cartera executades durant l’any 2022.

Així mateix, l’apartat “Altres” incorpora els resultats latents obtinguts per variació del valor raonable de les participacions en fons de fons de private equity durant l’exercici 2022 així com els interessos per equalització.

Es pot trobar un detall dels resultats latents i realitzats de la totalitat de la cartera d’inversions corresponents a l’exercici 2022 en l’apartat 7.1 “Distribució de la cartera

d'inversions" i en l'apartat 8.1 "Rendibilitat 2022 dels actius financers mobiliaris" de l'informe anual de gestió del 2022 .

13) Efectiu i equivalent d'efectiu

Un detall del saldo d'efectiu i equivalents a 31 de desembre del 2022 i 2021, és com segueix:

	Euros	
	2022	2021
Bancs	868.745,86	670.597,05
	868.745,86	670.597,05

El capítol de bancs correspon a saldos en comptes corrents que el FRJ manté amb bancs del Principat d'Andorra i que serveixen per finançar la seva activitat de gestió d'immobles i altres gestions ordinàries com les despeses operacionals o de certs serveis de professionals independents, per bé que no inclouen l'efectiu i equivalents que estan dipositats dins la cartera conjunta d'actius financers que es presenta en l'epígraf d'"Actius financers" de l'estat de situació financera a 31 de desembre del 2022 i 2021, tant per la cartera interna com pels comptes gestionats externament.

En aquest sentit, el FRJ manté a 31 de desembre del 2022 i 2021 un saldo per import de 49 milions d'euros i 56 milions d'euros, respectivament registrats en l'epígraf de l'estat de situació financera "Actius financers" en concepte de tresoreria disponible per les seves inversions financeres (veure nota 17). Així mateix, els moviments d'aquests comptes d'efectiu i equivalents registrats en l'epígraf d'"Actius Financers" no es detallen en l'estat de fluxos d'efectiu (veure nota 4(h)).

14) Comptes a cobrar de transaccions amb contraprestació

a) Deutors pressupostaris

Els saldo de deutors pressupostaris a 31 de desembre de 2022 i 2021, prové exclusivament de deutes de lloguers pendents de cobrament de la gestió d'immobles.



El moviment de la dotació per provisió d'insolvència de deutors pressupostaris durant l'exercici 2022 i 2021, és com segueix:

	Euros	
	2022	2021
Deutor per lloguers: Govern	199.117,17	16.203,71
Deutor per lloguers: S.A.A.S.	-	39.251,74
Deutor per lloguers: Varis	52.872,17	57.094,05
Total deutors	251.989,34	112.549,50
Provisions per insolvència inicials	(55.816,43)	(56.153,87)
Dotacions de l'exercici	(5.479,91)	(1.450,89)
Reversions de l'exercici	10.744,37	1.788,33
Aplicacions de l'exercici	3.001,69	-
Provisions per insolvència finals	(47.550,28)	(55.816,43)
Valor Net Comptable	204.439,06	56.733,07

Els saldos pendents de cobrament corresponents a les entitats públiques han estat liquidats en la major part a la data de formulació d'aquests estats financers.

15) Comptes per cobrar de transaccions sense contraprestació

a) Deutors pressupostaris

Aquesta nota no és d'aplicació en els presents estats financers.

b) Deutors no pressupostaris

El saldo de deutors no pressupostaris a 31 de desembre del 2022, correspon al deute a favor de la CASS, i per tant actualment del FRJ, conseqüència d'una sentència ferma de la causa 61-F93 de l'any 1996. A 31 de desembre del 2022, aquest saldo es troba deteriorat quasi en la seva totalitat, exceptuant 76.101,70 euros.



Un detall del moviment del deute així com el de la provisió per insolvència a 31 de desembre del 2022 i 2021, es detalla en el següent quadre:

	Euros		
	01/01/2022	Cobraments	31/12/2022
Causa efecte 61-F93	25.614.908,14	(40.530,60)	25.574.377,54
Provisió per insolvència	(25.498.275,84)	-	(25.498.275,84)
Valor net comptable	116.632,30	(40.530,60)	76.101,70

	Euros		
	01/01/2021	Cobraments	31/12/2021
Causa efecte 61-F93	25.655.438,74	(40.530,60)	25.614.908,14
Provisió per insolvència	(25.498.275,84)	-	(25.498.275,84)
Valor net comptable	157.162,90	(40.530,60)	116.632,30

Durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2022 i 2021, el FRJ ha percebut 40.530,60 euros per part de la Caixa Andorrana de Seguretat Social, en concepte de cancel·lació del deute corresponent a la causa efecte 61-F93, net de provisió.

Adicionalment, el FRJ presenta els següents drets de cobrament:

A 31 de desembre del 2022, el FRJ presenta un deute pendent amb la societat Figaro Film, S.A. per import de 384.647,75€ que correspon a l'import fet efectiu per la Caixa Andorrana de Seguretat Social durant el mes d'abril de 1993, en concepte de compensació d'un aval que l'esmentada societat va haver de pagar per la societat Luís Megía, SA. El FRJ considera el deute incobrable i per això està totalment provisionat.

A 31 de desembre del 2022, el FRJ presenta un deute pendent de cobrament amb la societat Collins, S.A. per un import de 3.365.667,78€ en concepte de garantia, que la Caixa Andorrana de Seguretat Social va atorgar durant l'exercici 1990 per donar viabilitat a un préstec que l'esmentada societat va demanar al banc Crédit Commercial de France. El deute està totalment provisionat per manca de solvència de la societat Collins, S.A.

16) Inventaris

A 31 de desembre de 2022, l'epígraf d'existències correspon, principalment, a l'estoc de combustible (Gasoil), per al consum de l'edifici Prada Casadet. El detall d'aquest epígraf es mostra a continuació:

	Euros	
	2022	2021
Gasoil	11.034,86	23.176,20
	11.034,86	23.176,20

17) Inversions en instruments financers

Les inversions financeres del FRJ es reconeixen comptablement segons el seu valor raonable (veure nota (4)).

	Euros	
	2022	2021
Actius financers a curt termini	1.428.445.926,11	1.560.871.327,83
Actius financers a llarg termini	27.976.655,57	8.448.056,65
	1.456.422.581,68	1.569.319.384,48

El detall de la composició de les Inversions en instruments financers a valor raonable a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre de 2021 és com segueix:

	Euros	
	2022	2021
Cartera gestionada per tercers	1.021.184.084,83	1.147.116.653,26
Cartera gestionada internament	407.261.841,28	413.754.674,57
Fons de fons de Private Equity	27.897.605,57	8.369.006,65
Instruments de patrimoni no cotitzats	79.050,00	79.050,00
	1.456.422.581,68	1.569.319.384,48

Les inversions en fons de fons de *private equity* iniciades al 2021 d'acord amb l'estratègia d'inversió del FRJ, s'han considerat en l'actiu no corrent de l'estat de situació financera. Es tracta d'instruments financers que inverteixen en una selecció de fons d'inversió que, al seu torn, inverteixen en participacions de capital d'empreses no cotitzades. Per tant, són instruments financers que, per la naturalesa de les inversions subjacents, no són líquids i, d'acord amb el paràgraf 79 de la NICSP 1, es classifiquen en l'actiu no corrent (veure nota 17 c).

La cartera gestionada per tercers inclou la participació en els tres fons de dret francès tal i com es detalla a continuació:

Nom del fons	2022				2021			
	Participació FRJ (%)	Valor liquidatiu (Eur)	Nº participacions	Patrimoni net (euros)	Participació FRJ (%)	Valor liquidatiu (Eur)	Nº participacions	Patrimoni net (euros)
Investissement n°101	100%	3.783,4100	36.009,7970	136.239.826,07	100%	4.236,3400	28.513,9010	120.794.579,36
Pyrenees Global FCP	100%	113,0000	556.851,3010	62.924.197,01	100%	126,3300	556.851,3010	70.347.024,86
Occitan International	100%	161,6678	452.000,0000	73.073.845,60	100%	180,3304	509.991,0000	91.966.881,03
				272.237.868,68				283.108.485,24

A l'apartat 14 d'aquest document, anomenat Annex VII, es presenta un llistat de les Inversions que componen la cartera d'inversions del FRJ. Aquest llistat detalla tots els instruments financers, incloent la composició de les carteres dels tres fons d'inversió de dret francès dedicats específicament al FRJ. La relació de les entitats que custodien aquests instruments financers, a excepció de les accions no cotitzades (veure nota 17 d) i dels fons de fons de *private equity* (veure nota 17 c) a 31 de desembre del 2022, és la que segueix a continuació:

- Andorra Banc Agrícola Reig, S.A.;
- Banque Fédérative du Crédit Mutuel;
- Caceis Bank France, Société Anonyme;
- Crèdit Andorrà, S.A.;
- Mora Banc Grup, S.A.;
- Société Générale, Société Anonyme;

El detall de les inversions en instruments financers a valor raonable a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre de 2021 segons el tipus d'actiu és com segueix:

Euros	31 de desembre 2022		31 de desembre 2021			
	Import	%	Import	%	Variació	%
Monetari	156.414.187,02	10,7%	206.441.956,46	13,2%	(50.027.769,44)	-2,4%
Renda fixa	776.894.136,22	53,3%	769.131.590,71	49,0%	7.762.545,51	4,3%
Renda variable	401.211.687,62	27,5%	465.385.414,49	29,7%	(64.173.726,87)	-2,1%
Altres actius	93.925.915,25	6,4%	119.912.366,17	7,6%	(25.986.450,92)	-1,2%
Private equity fons de fons	27.897.605,57	1,9%	8.369.006,65	0,5%	19.528.598,91	1,4%
Instruments de patrimoni no cotitzats	79.050,00	0,0%	79.050,00	0,0%	-	0,0%
	1.456.422.581,68	100,00%	1.569.319.384,48	100,00%	(112.896.802,80)	0,00%

Les tipologies d'actius s'han establert d'acord amb les característiques dels instruments financers. Cada tipologia d'actius pot incloure tant actius directes com fons d'inversió col·lectiva. En aquest cas, cada fons d'inversió col·lectiva, a excepció dels tres fons d'inversió francesos dedicats exclusivament al FRJ, són classificats en una d'aquestes categories segons la classificació establerta en el prospecte del fons d'inversió, del qual el FRJ n'és un partícip no significatiu. La classificació per tipus d'actiu s'ha realitzat tenint en compte la composició interna de les carteres dels tres fons d'inversió de dret francès, així com l'exposició dels derivats de renda variable. És a dir, en l'epígraf "Renda variable" s'està considerant els instruments financers de renda variable cotitzada (406.956.896,25 euros), així com l'exposició que comporten els derivats de renda variable i que a 31 de desembre del 2022 suposen una reducció de l'exposició per valor de 5.745.208,63 euros (veure nota 23.a.i.a.).

a) Carteres gestionades per tercers

Les carteres gestionades per tercers inclouen dues tipologies de carteres: carteres d'actius financers gestionades discrecionalment per entitats gestores externes i dipositades en comptes bancaris de les entitats dipositàries i participacions en tres fons d'inversió de dret francès que tenen com a únic partícip al FRJ. En tots els casos es gestionen segons els mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió del FRJ. La relació de les entitats gestores a 31 de desembre del 2022 és la que segueix a continuació:

- Amundi Asset Management (Gestor de Fons, França);
- Andorra Gestió Agrícol Reig, SAU SGOIC;
- CM-CIC Asset Management (Gestor de Fons, França);
- Credi-Invest, S.A. SGOIC;
- Mora Gestió d'Actius, SAU SGOIC;
- Natixis Asset Management (Gestor de Fons, França), actualment anomenat Natixis Investment Managers International;

La inversió que ostenta el FRJ en els tres fons francesos es valora a valor raonable i el FRJ aplica l'exempció de consolidació tal i com es detalla en la nota 2 d) anterior.

b) Cartera gestionada internament

La cartera gestionada internament correspon a comptes bancaris i de valors gestionats directament pel FRJ i que completen les inversions de les carteres gestionades per tercers dins el marc previst per l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració.

c) Fons de fons de *private equity*

Els fons de fons de *private equity* són vehicles d'inversió que inverteixen en fons de diferents tipologies de *private equity* (fons primaris o secundaris de *private equity* i/o coinversions) els quals, al seu torn, inverteixen principalment en instruments de patrimoni d'empreses no cotitzades. Es tracta d'inversions a llarg termini (10-14 anys de mitjana) i que requereixen una gran especialització per part del gestor; el gestor té per objectiu aportar valor afegit en les decisions estratègiques de l'empresa (internacionalització, digitalització, optimització de costos,...) per tal d'afavorir la seva venda a futur amb una revalorització de les accions. Per tant, la durada de la inversió estarà vinculada al temps necessari perquè les decisions adoptades generin els resultats esperats i/o es doni l'oportunitat de vendre les accions al preu desitjat.



Aquest tipus de fons d'inversió tenen una durada mitjana d'entre 10 i 14 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 fer la subscripció a aportar al fons durant la vida del fons i quan sigui requerit. Així mateix, a mesura que el gestor 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 2021 es van dur a terme les primeres inversions en aquest tipus d'actiu, d'acord amb l'Estratègia d'inversió del FRJ en vigor i, a 31 de desembre del 2021 s'havien executat aportacions a dos dels cinc vehicles preseleccionats per la Comissió Gestora: Access Capital Fund VIII Growth BuyOut i Adams Street 2021 Global Fund.

Al 2022 s'han continuat realitzant inversions en aquesta tipologia d'actiu i, a 31 de desembre del 2022 s'havien executat aportacions a quatre dels cinc vehicles preseleccionats per la Comissió Gestora: Access Capital Fund VIII Growth BuyOut, Adams Street 2021 Global Fund, ACP – Private Equity 7, FCR i Crown Global Opportunities VII S.C.S.

- Access Capital Fund VIII Growth BuyOut: la primera aportació en aquesta tipologia d'actius es va realitzar al juliol del 2021 mitjançant el fons Access Capital Fund VIII Growth BuyOut, gestionat per Access Capital Partners. Es tracta d'un fons que inverteix en una selecció de fons de *private equity*, tant primaris com secundaris, que inverteix en empreses europees no cotitzades de grandària petita-mitjana.
- ASP 2021 Global Fund: a finals del 2021, es va fer la primera aportació al fons de fons ASP 2021 Global Fund, gestionat per Adams Street. Similar al fons d'Access, la seva estratègia és més global (no tant sols empreses europees, també en empreses nord-americanes i asiàtiques) i d'un tamany més gran (mitjà), permet a més la realització d'inversions directes en empreses com a complement.
- Crown Global Opportunities VII S.C.S: a finals de gener del 2022 es va fer la primera aportació al fons de fons Crown Global Opportunities VII, gestionat per LGT Capital Partners. Es tracta d'un fons de fons similar a l'ASP 2021 Global Fund en quant estratègia i posicionament geogràfic.
- ACP – Private Equity 7, FCR: finalment, a finals d'agost del 2022 es va fer la primera aportació al fons de fons ACP – Private Equity 7, FCR, gestionat per Altamar. Aquest fons de fons també té una estratègia global i els fons



subjacents inverteixen en empreses de tamany mitjà. El fons inverteix en fons primaris majoritàriament, complementat per fons secundaris i co-inversions.

A 31 de desembre de 2022 aquesta tipologia d'actius suposa l'1,9%% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 27,9 milions d'euros.

El quadre següent mostra el detall del capital compromès, les aportacions realitzades des de la primera aportació fins a 31 de desembre de 2022 (tant les *capital calls* com els interessos per equalització) i el valor raonable de les participacions en els fons de fons de *private equity* a 31 de desembre de 2022:

Nom del fons de fons	Capital compromès	Divisa	Data 1a aportació	Capital calls (Eur)	Interessos per equalization (*)	Valor raonable a 31/12/2022	
						(Eur)	% FRJ
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	17.000.000	EUR	05/07/2021	8.432.000,00	75.191,30	11.276.195	0,8%
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	USD	20/12/2021	7.072.065,61	-	6.925.808	0,5%
LGT Crown Global Opportunities VII	16.923.000	USD	28/01/2022	7.350.505,93	202.173,42	8.878.603	0,6%
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	20.000.000	EUR	25/08/2022	1.000.000,00	-	817.000	0,1%
				23.854.572	277.365	27.897.605,09	1,9%

(*) Despeses suportades

Així mateix, es presenta el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2022:

	Euros				
	01/01/2022	Altes	Baixes	Canvis en el valor	31/12/2022
Participacions Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	7.227.318,00	1.785.000,00	-	2.263.877,00	11.276.195,00
Participacions Adams Street 2021 Global Fund	1.141.688,65	5.919.864,68	(288.206,93)	152.461,54	6.925.807,94
Participacions LGT Crown Global Opportunities VII	-	7.350.505,93	(478.188,22)	2.006.285,28	8.878.602,99
Participacions Altamar ACP Private Equity 7, FCR	-	1.000.000,00	-	(183.000,00)	817.000,00
Total inversions	8.369.006,65	16.055.370,61	(766.395,149)	4.239.623,820	27.897.605,93
Prov. Participacions Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	-	-	-	-	-
Prov. Participacions Adams Street 2021 Global Fund	-	-	-	-	-
Prov. Participacions LGT Crown Global Opportunities VII	-	-	-	-	-
Prov. Participacions Altamar ACP Private Equity 7, FCR	-	-	-	-	-
Total provisions	-	-	-	-	-
Valor net comptable	8.369.006,65	16.055.370,61	(766.395,15)	4.239.623,82	27.897.605,93

Les altes corresponen a les aportacions de capital requerides pels fons de fons durant l'exercici 2022 d'acord amb el compromís inicial del FRJ en cada un d'aquests fons de fons de *private equity*. Per altra banda, les baixes corresponen a distribucions de capital rebudes com a retorn de la inversió. Els rendiments corresponen a la variació de valor raonable del valor de les participacions en cada un d'aquests instruments.

d) Instruments de patrimoni no cotitzats

Són accions de companyies no cotitzades ni negociades en mercats reglamentats, tècnicament anomenats "*private equity*" o capital risc.



A 31 de desembre del 2022 i 2021, totes aquestes inversions no tenen cap valor, excepte les de la societat mercantil andorrana SEMTEE, S.A. valorades a cost per import de 79.050 euros. A 31 de desembre del 2022 i 2021 el FRJ mantenia 150 accions de SEMTEE, S.A. i el valor teòric comptable de les esmentades accions a 31 de desembre del 2021 era de 115.540,50 euros.

Les inversions que no tenen cap valor corresponen a participacions minoritàries efectuades per la CASS en les Societats espanyoles següents: Cartera Audiovisual, S.A. (7,0%), Figaro Film, S.A. (10,0%) i Invercine, S.A. (5,0%), totes elles totalment provisionades a 31 de desembre del 2022 i 2021. Així mateix, d'acord amb la informació disponible, aquestes societats ja no disposen d'activitat. A 31 de desembre de 2022 la societat Cartera Audiovisual, S.A. es troba en concurs de creditors i Catalana d'Iniciatives, S.A. ha estat extingida.

e) Inversions en instruments financers derivats

Els instruments financers derivats són contractes i el seu valor es basa en el preu d'un altre actiu (acció, índex, tipus d'interès, tipus de canvi,...), denominat actiu subjacent. Aquests contractes permeten fixar avui els termes d'un intercanvi d'efectiu que es produirà en el futur.

Alguns derivats es negocien en mercats reglamentats, com els futurs, i són contractes estandaritzats. Els derivats que no cotitzen en mercats reglamentats són contractes fets a mida i es denominen derivats OTC (over-the-counter). Alguns exemples són els swaps de tipus d'interès, algunes opcions o els forwards.

Alguns dels instruments financers derivats utilitzats pel FRJ són:

- **Futurs:** són contractes estandaritzats que es negocien en mercats reglamentats. Constitueixen una obligació contractual de comprar o vendre a un preu determinat de l'actiu subjacent i en una data futura. Alguns exemples dels actius subjacents habituals en els contractes de futurs de la cartera d'instruments financers del FRJ són els índex borsaris, les divises i els instruments financers sensibles a la variació dels tipus d'interès.
- **Opcions:** tant poden ser contractes estandaritzats que es negocien en mercats reglamentats com contractes a mida negociats entre dues parts en mercats OTC. Són acords contractuals pels quals el venedor rep una prima per garantir al comprador el dret, però no l'obligació, de comprar (opció call) o vendre (opció put) una determinada acció, tipus d'interès, tipus de canvi,... a un determinat preu i en una data futura.
- **Forwards de divisa:** són contractes negociats entre dues parts en mercats OTC. Constitueixen una obligació contractual de comprar o vendre una divisa contra una altra divisa a un determinat tipus de canvi i en una data futura.



El valor raonable dels derivats negociats en mercats reglamentats es basa en la cotització de mercat reportada per l'entitat que custodia l'instrument. En el cas dels derivats OTC, el valor raonable es determina mitjançant tècniques de valoració com models de valoració d'opcions, descompte de fluxos o valoracions de brokers o altres participants del mercat, segons reporten les entitats financeres que els custodien. Així mateix, el FRJ no ha designat cap instrument derivat com a cobertura comptable.

A 31 de desembre del 2022 i del 2021 tots els instruments derivats, d'inversió o de cobertura, dels quals és titular el FRJ són derivats negociats en mercats reglamentats i no OTCs.

L'import nocional dels instruments financers derivats és l'import del contracte al qual s'aplica un preu o tipus d'interès per calcular els fluxos monetaris a intercanviar. L'import nocional no es registra a l'actiu o el passiu de l'Estat de situació financera, sinó que el que es registra en l'estat de situació financera és el valor raonable del derivat a 31 de desembre del 2022.

Aquest és un resum dels instruments financers derivats a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre de 2021, segons la tipologia d'instrument financer, el seu valor raonable i el seu import nocional (o l'exposició a mercat) és com segueix:

Euros	31 de desembre de 2022			31 de desembre de 2021		
	Inversió (Nocional)	Cobertura (Nocional)	Valor raonable	Inversió (Nocional)	Cobertura (Nocional)	Valor raonable
Futurs tipus d'interès	31.539.060,00	17.211.850,00	899.234,00	23.007.654,14	22.293.620,00	415.905,07
Futurs renda variable	0,00	5.745.208,63	106.829,92	0,00	11.098.611,09	592.197,67
Futurs divisa	0,00	30.476.573,20	1.020.513,86	1.128.017,28	20.189.676,86	472.392,14
Opcions cotitzades renda variable	0,00	0,00	0,00	0,00	695.865,64	0,00
Opcions cotitzades tipus d'interès	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opcions cotitzades divisa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opcions OTC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Forwards de divisa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	31.539.060,00	53.433.631,83	2.026.577,78	24.135.671,42	54.277.773,59	1.480.494,88

Les columnes "Valor raonable" inclouen les garanties que representen dipòsits d'efectiu amb *brokers*, que han estat transferits com a colateral per l'obertura dels contractes derivats, així com la posició diària no liquidada. En concret, a 31 de desembre de 2022 s'inclouen garanties per import de 1.982.804,48 euros i a 31 de desembre de 2021 s'inclouen garanties per import de 1.217.566,30 euros.



El detall dels instruments financers derivats a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre de 2021, segons el seu import nocional (o l'exposició a mercat) i el seu venciment és com segueix:

Euros	31 de desembre de 2022		31 de desembre de 2021	
	< 1 any (Nocional)	1 a 3 anys (Nocional)	< 1 any (Nocional)	1 a 3 anys (Nocional)
Futurs tipus d'interès	48.750.910,00	0,00	45.301.274,14	0,00
Futurs renda variable	5.745.208,63	0,00	11.098.611,09	0,00
Futurs divisa	30.476.573,20	0,00	21.317.694,14	0,00
Opcions cotitzades renda variable	0,00	0,00	695.865,64	0,00
Opcions cotitzades tipus d'interès	0,00	0,00	0,00	0,00
Opcions cotitzades divisa	0,00	0,00	0,00	0,00
Opcions OTC	0,00	0,00	0,00	0,00
Forwards de divisa	0,00	0,00	0,00	0,00
	84.972.691,83	0,00	78.413.445,01	0,00

18) Propietats, planta i equipament

Un resum de l'immobilitzat material a 31 de desembre del 2022, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2022, és el següent:

		Euros			
		01/01/2022	Altes	Baixes	Traspassos
					31/12/2022
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	-	-	-
	Altres immobilitzats	52.649,07	-	-	-
	Total Actius Tangibles	54.548,45	-	-	-
A.A	Equips per a procés d'informació	(48,37)	(37,99)	-	-
A.A	Altres immobilitzats	-	-	-	-
	Total Amort. Acumulada	(48,37)	(37,99)	-	-
Prov.	Equips per a procés d'informació	-	-	-	-
Prov.	Altres immobilitzats	(52.649,07)	-	-	-
	Total Provisions per Det.	(52.649,07)	-	-	-
VNC	Equips per a procés d'informació	1.851,01	(37,99)	-	-
VNC	Altres immobilitzats	-	-	-	-
	Valor Net Comptable Total	1.851,01	(37,99)	-	-

Així mateix, un resum a 31 de desembre del 2021, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2021, és el següent:



		Euros				
		01/01/2021	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2021
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	-	-	-	1.899,38
	Altres immobilitzat	52.649,07	-	-	-	52.649,07
Total Actius Tangibles		54.548,45	-	-	-	54.548,45
A.A.	Equips per a procés d'informació	(10,38)	(37,99)	-	-	(48,37)
A.A.	Altres immobilitzat	-		-	-	-
Total Amort. Acumulada		(10,38)	(37,99)	-	-	(48,37)
Prov.	Equips per a procés d'informació	-	-	-	-	-
Prov.	Altres immobilitzat	(52.649,07)	-	-	-	(52.649,07)
Total Provisions per Det.		(52.649,07)	-	-	-	(52.649,07)
VNC	Equips per a procés d'informació	1.889,00	(37,99)	-	-	1.851,01
VNC	Altres immobilitzat	-	-	-	-	-
Valor Net Comptable Total		1.889,00	(37,99)	-	-	1.851,01

La partida d'“Altres Immobilitzats” correspon a obres d'art transferides per la Caixa Andorrana de Seguretat Social. Donat que les obres d'art no són actius generadors d'efectiu, d'acord amb el que s'estableix en la NICSP 21, es va procedir a deteriorar els mateixos durant l'exercici 2017 deixant els seu valor net comptable a zero.



19) Propietats d'inversió

Un resum de les propietats d'inversió a 31 de desembre del 2022, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2022, és el següent:

		Euros				
		01/01/2022	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2022
	Terreny	15.718.244,99	-	-	-	15.718.244,99
	Construccions	20.068.652,87	-	-	-	20.068.652,87
	Instal·lacions tècniques	2.985.328,27	12.189,90	(2.112,00)	-	2.995.406,17
	Mobiliari, Material i utilitatges	103.059,32	-	-	-	103.059,32
Total Actius Tangibles		38.875.285,45	12.189,90	(2.112,00)	-	38.885.363,35
A.A	Construccions	(15.913.339,38)	(339.664,41)	-	-	(16.253.003,79)
A.A	Instal·lacions tècniques	(2.900.092,21)	(12.732,12)	2.112,00	-	(2.910.712,33)
A.A	Mobiliari, Material i utilitatges	(97.734,46)	(3.051,82)	-	-	(100.786,28)
Total Amort. Acumulada		(18.911.166,05)	(355.448,35)	2.112,00	-	(19.264.502,40)
Prov.	Terreny	(2.878.737,79)	-	-	-	(2.878.737,79)
Prov.	Construccions	(666.986,43)	-	-	-	(666.986,43)
Prov.	Instal·lacions tècniques	-	-	-	-	-
Prov.	Mobiliari, Material i utilitatges	-	-	-	-	-
Total Provisions per Det.		(3.545.724,22)	-	-	-	(3.545.724,22)
VNC	Terreny	12.839.507,20	-	-	-	12.839.507,20
VNC	Construccions	3.488.327,06	(339.664,41)	-	-	3.148.662,65
VNC	Instal·lacions tècniques	85.236,06	(542,22)	-	-	84.693,84
VNC	Mobiliari, Material i utilitatges	5.324,86	(3.051,82)	-	-	2.273,04
Valor Net Comptable Total		16.418.395,18	(343.258,45)	-	-	16.075.136,73



Així mateix, un resum a 31 de desembre del 2021, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2021, és el següent:

		Euros				
		01/01/2021	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2021
	Terreny	15.718.244,99	-	-	-	15.718.244,99
	Construccions	20.060.332,87	8.320,00	-	-	20.068.652,87
	Instal·lacions tècniques	2.966.857,54	18.470,73	-	-	2.985.328,27
	Mobiliari, Material i utilitatges	100.098,64	2.960,68	-	-	103.059,32
Total Actius Tangibles		38.845.534,04	29.751,41	-	-	38.875.285,45
A.A	Construccions	(15.565.475,33)	(347.864,05)	-	-	(15.913.339,38)
A.A	Instal·lacions tècniques	(2.888.569,70)	(11.522,51)	-	-	(2.900.092,21)
A.A	Mobiliari, Material i utilitatges	(94.626,34)	(3.108,12)	-	-	(97.734,46)
Total Amort. Acumulada		(18.548.671,37)	(362.494,68)	-	-	(18.911.166,05)
Prov.	Terreny	(2.878.737,79)	-	-	-	(2.878.737,79)
Prov.	Construccions	(666.986,43)	-	-	-	(666.986,43)
Prov.	Instal·lacions tècniques	-	-	-	-	-
Prov.	Mobiliari, Material i utilitatges	-	-	-	-	-
Total Provisions per Det.		(3.545.724,22)	-	-	-	(3.545.724,22)
VNC	Terreny	12.839.507,20	-	-	-	12.839.507,20
VNC	Construccions	3.827.871,11	(339.544,05)	-	-	3.488.327,06
VNC	Instal·lacions tècniques	78.287,84	6.948,22	-	-	85.236,06
VNC	Mobiliari, Material i utilitatges	5.472,30	(147,44)	-	-	5.324,86
Valor Net Comptable Total		16.751.138,45	(332.743,27)	-	-	16.418.395,18

A 31 de desembre del 2022, el valor de les propietats d'inversió en ús totalment amortitzades ascendeix a 14.563.054,38 euros (14.543.781,65 euros a 31 de desembre de 2021).

Els immobles propietat del FRJ formen part de la cartera d'inversions del FRJ. Els principals elements que constitueixen les propietats d'inversió del FRJ són els següents edificis: el Centre Sociosanitari el Cedre, l'Edifici de la Seu Social de la Caixa Andorrana de Seguretat Social i l'edifici de Prada Casadet. Donat que el conjunt d'actius que formen part de la cartera d'inversions tenen la condició d'arrendaments operatius i no per al desenvolupament de la pròpia activitat, segons el que es disposa en la NICSP 16, els esmentats actius són classificats com a Propietats d'Inversió i es permet el seu registre a cost amortitzat menys les provisions per deteriorament de valor, si escau.

D'acord amb el Codi de l'Administració al qual està subjecte el FRJ, l'alienació de béns immobles requereix la prèvia declaració d'alienabilitat per part del Consell General del Principat d'Andorra. Malgrat aquest condicionant, els immobles esmentats compleixen amb la definició de propietat d'inversió que es recull en la NICSP 16.



Un detall del valor raonable / valor en ús d'aquests immobles és com segueix:

Propietats d'inversió	Euros		
	Valor net comptable a 31/12/2022	Valor raonable (taxa descompte 5%)	Valor raonable (taxa descompte 6%)
El Cedre	8.541.865,36	9.509.303,53	7.902.552,24
Pis Can Solà	36.353,16	111.659,47	90.746,61
Prada Casadet	3.153.343,28	21.381.908,53	17.499.496,04
Residència Solà d'Enclar	302.198,19	625.450,49	344.873,60
Seu Social CASS	3.451.550,78	7.413.088,88	6.139.289,40
La Rocalla	581.624,40	-	-
Antic Centre Hospitalari	8.201,56	-	-
Total	16.075.136,73	39.041.410,90	31.976.957,89

El valor raonable / en ús de les propietats d'inversió del quadre anterior s'ha determinat utilitzant el mètode de descompte de fluxos de caixa. Les principals hipòtesis utilitzades han estat les següents: taxa de descompte del 5% i del 6%, projecció d'ingressos en base als contractes existents i vinculada a una estimació d'inflació (del 7,1% al 2023, del 6,3% al 2024, 3,4% al 2025, 2,3% al 2026, del 2% a partir de 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% i del 6%, respectivament. Tenint en compte les particularitats del mercat immobiliari andorrà i la sensibilitat dels valors raonables de les propietats d'inversió a la taxa de descompte utilitzada, es presenta una forquilla de valors en funció de la taxa de descompte del 5% i del 6%.

En els casos del terreny de La Rocalla i de l'antic centre hospitalari de Santa Coloma 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. Tanmateix, segons un peritatge de data juliol de 2022 realitzat per l'arquitecte Pep Soriano, el valor raonable del terreny La Rocalla és d'1.674.541,00 euros, essent el seu valor net comptable a 31 de desembre del 2022 de 581.624,40 euros. En el cas de l'antic centre hospitalari, segons el mateix peritatge, el valor raonable, estimat utilitzant la hipòtesi que l'adquirent assumeix el cost de les proteccions necessàries per habilitar aquest terreny i immoble i el cost d'enderrocar l'immoble existent és de 639.476 euros, essent el seu valor net comptable a 31 de desembre del 2022 de 8.201,56 euros.

En la nota 26 a) es detallen els rendiments obtinguts per cada immoble.



20) Comptes a pagar

La composició del saldo el 31 de desembre de 2022 i 2021 d'aquests epígrafs de l'estat de situació financera és la següent:

	Euros	
	2022	2021
Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	122.089,57	119.106,62
Creditors Pressupostaris	122.089,57	119.106,62
Creditors per impostos	9.270,48	12.791,05
Altres creditors no pressupostaris	32.517,20	37.410,05
Creditors no Pressupostaris	41.787,68	50.201,10
Comptes a pagar	163.877,25	169.307,72

a) Creditors per obligacions reconegudes en Pressupost de despesa Corrent

El saldo del capítol "Creditors per obligacions reconegudes en Pressupost de despesa Corrent" correspon, principalment, a saldos pendents de pagament amb els diferents proveïdors d'immobilitzat i de serveis i subministraments. Així mateix, també inclou aquelles obligacions reconegudes en pressupost de despesa corrent relatives a la cartera del FRJ pendents de pagament. Durant els mesos posteriors a 31 de desembre de 2022, el FRJ ha fet efectiu la totalitat d'aquests pagaments.

b) Creditors per impostos

El saldo del capítol "Creditors per impostos" correspon, principalment, a l'IGI repercutit en els lloguers subjectes a l'Impost del quart trimestre, pendent de pagament a 31 de desembre del 2022. Dit import és liquidat durant l'exercici següent.

c) Altres creditors no pressupostaris

Correspon a l'import meritat estimat relatiu a les retribucions variables en l'exercici 2022 de diferents treballadors del FRJ per valor de 32.517,20 euros.

21) Fiances rebudes

Un detall del saldo el 31 de desembre de 2022 i 2021 d'aquest epígrafs de l'estat de situació financera és el següent:

	Euros	
	2022	2021
Fiances rebudes a c.t.	-	-
Fiances rebudes a ll.t.	186.549,85	181.808,56
	186.549,85	181.808,56

A 31 de desembre del 2022 i 2021, el capítol de "Fiances rebudes a ll.t." representa els dipòsits de les fiances rebudes per arrendaments de les diferents unitats immobiliàries arrendades classificades en l'actiu de l'estat de situació financera.

22) Actius nets/patrimoni

El Patrimoni del FRJ a l'1 de gener del 2016 va ser de 1.095.308.801,39 euros que correspon a la imputació neta d'actius i passius que la CASS va traspasar a l'esmentada data al FRJ. Aquest patrimoni, ha variat fins a la data d'avui tant per les aportacions de capital rebudes de la CASS en concepte dels superàvits de la branca de jubilació generats cada exercici des del 2016 al 2022, ambdós inclosos, com pels resultats latents o realitzats generats pels actius financers de la cartera conjunta del FRJ, així com pels resultats generats pels actius immobiliaris del FRJ.

D'acord amb la legislació vigent, el Patrimoni del FRJ s'ha de mantenir com a mínim amb l'import que presenti el 31 de desembre de l'any anterior al primer any en què els ingressos per cotitzacions i recàrrecs de la Branca de jubilació de la Seguretat Social Andorrana siguin inferiors a les prestacions contributives a càrrec de dita Branca més les despeses administratives que corresponguin (article 19 de la Llei 6/2015 i article 86 del text consolidat de la Llei 17/2008).

23) Instruments Financers – gestió del risc financer

El FRJ gestiona la major part de la cartera d'inversions mitjançant instruments financers cotitzats o negociats als mercats financers internacionals. L'operativa normal amb aquests instruments financers comporta estar exposat a diversos riscos, com ara els riscos de mercat, de crèdit i de liquiditat.



La política de gestió dels riscos del FRJ està establerta en l'Estratègia d'inversió del FRJ aprovada pel Consell d'Administració a proposta de la Comissió Gestora i respecta les limitacions previstes per la Llei 6/2015, de 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació. La política de gestió de riscos ha estat dissenyada considerant l'objectiu de rendibilitat a llarg termini del FRJ i el darrer estudi actuarial de la branca jubilació de la CASS. En la gestió dels riscos, el FRJ estableix límits i monitoritza diversos indicadors (rendibilitat, volatilitat, rati de Sharpe, Alpha, rati d'informació, tracking error) a fi d'avaluar l'eficiència i la consistència de la gestió.

El FRJ analitza els riscos de les inversions mitjançant instruments financers considerant la totalitat de les seves posicions. És a dir, consolidant els actius en carteres gestionades per gestors externs en virtut dels mandats de gestió que el FRJ els ha atorgat, els actius en cartera dels tres fons francesos, i els actius financers integrats en la cartera gestionada internament.

A continuació es descriuen els principals riscos a què estan subjectes els instruments financers del FRJ:

a) Risc de mercat

El risc de mercat es defineix com el risc que el valor dels actius fluctui com a resultat dels moviments de mercat, tals com les variacions del tipus d'interès, els spreads de crèdit, els tipus de canvi i les cotitzacions dels actius financers.

L'evolució dels preus dels instruments financers depèn de l'evolució dels mercats financers, així com de la situació general de l'economia i per circumstàncies polítiques i econòmiques. En particular, les inversions en instruments financers comporten:

i) *Risc de preu*

a. *Exposició*

El risc de preu és el risc de que el valor raonable o els fluxos d'efectiu futurs dels instruments financers, tant de renda fixa com de renda variable, canviïn per causa dels moviments en els preus de mercat, diferents dels tipus de canvi o d'interès.

Generalment els mercats borsaris presenten una volatilitat elevada, fet que comporta que el preu dels actius de renda variable pugui oscil·lar de forma significativa o arribar a valer zero. Els preus varien a causa de múltiples factors, entre altres, els factors que poden afectar els fluxos futurs d'una empresa i, en conseqüència, tenen un impacte en el valor d'aquesta empresa avui; o altres factors com la conducta dels inversors en els mercats financers que poden afectar significativament el preu d'una acció sense necessàriament una elevada correlació amb l'evolució dels factors que determinen el valor econòmic d'una empresa.

Segons la Llei 6/2015 i l'estratègia d'inversió en vigor a tancament d'exercici, el FRJ pot invertir fins a un màxim del 35% de la seva cartera d'inversions en instruments



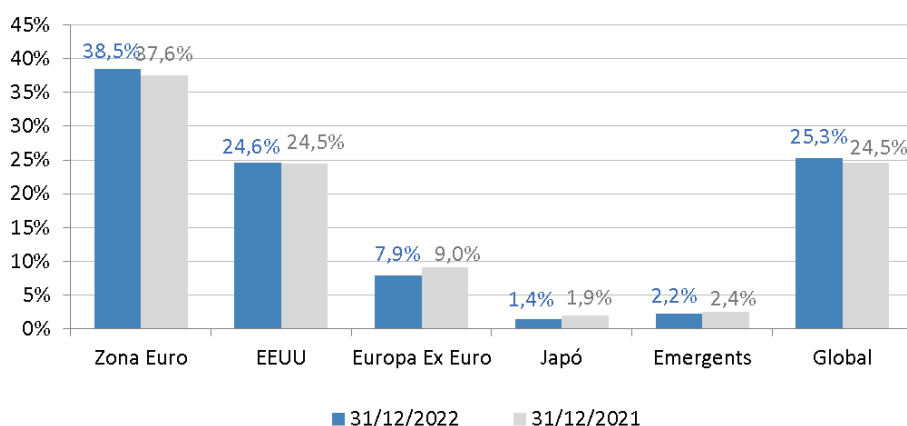
de renda variable cotitzada. També pot invertir en renda variable no cotitzada, també anomenada “*private equity*”. Aquest tipus d’inversions s’inclouen dins la categoria d’ “Altres Actius” (actius diferents a mercat monetari i renda fixa investment grade i a actius de borsa cotitzada), subjectes a un límit màxim del 15% de la cartera.

Exposició neta a renda variable cotitzada

Euros	31 de desembre 2022		31 de desembre 2021	
	Exposició neta	% total (*)	Exposició neta	% total (*)
Renda variable cotitzada	406.956.896,25	27,6%	477.179.891,22	30,1%
Derivats de renda variable	(5.745.208,63)	-0,4%	(11.794.476,73)	-0,7%
Exposició neta	401.211.687,62	27,2%	465.385.414,49	29,3%

(*) % total sobre cartera inversions

Distribució geogràfica de la renda variable cotitzada a 31 de desembre del 2022 i 2021



En termes de contribució a la volatilitat, els actius de renda variable cotitzada suposen el principal risc de la cartera d’inversions del FRJ.

b. Anàlisi de sensibilitat

Les estimacions s’elaboren en base d’inversió individual. L’anàlisi assumeix que totes les altres variables, en particular els tipus d’interès i els tipus de canvi, es mantenen constants. En aquest cas, un increment/decrement d’un 10% en els mercats borsaris mundials podria comportar un increment/reducció de 40.121.168,76 euros en el valor dels actius nets de renda variable de la cartera a 31 de desembre de 2022 i de 46.538.541,45 euros en el valor dels actius nets de renda variable de la cartera a 31 de desembre de 2021.

ii) *Risc de divisa*a. *Exposició*

El risc de tipus de canvi sorgeix a través de fluctuacions en els tipus de canvi de moneda estrangera, alterant el valor raonable o els fluxos d'efectiu futurs.

Està vinculat a la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del FRJ, l'euro, i comporta assumir les fluctuacions dels tipus de canvi.

L'exposició a risc de divisa informada no té en compte la transparentització dels organismes d'inversió denominats en euro però que poden tenir risc de divisa en les seves carteres.

El FRJ inverteix, principalment, en actius financers denominats en euros. En condicions normals de mercat, l'estratègia d'inversió en vigor durant l'exercici preveu que l'exposició a divises no euro sigui com a màxim del 15% de la cartera d'inversions. Addicionalment, l'exposició màxima a divises de països emergents prevista és del 5%.

Exposició neta a divises

Euros	31 de desembre 2022		31 de desembre 2021	
	Exposició neta	%	Exposició neta	%
EUR	1.314.044.921,98	90,2%	1.389.868.103,54	88,6%
USD i CAD	122.749.893,32	8,4%	139.971.363,19	8,9%
GBP	3.043.313,90	0,2%	20.955.605,75	1,3%
CHF	5.675.938,18	0,4%	8.271.904,30	0,5%
Altres	10.908.513,82	0,7%	10.252.407,70	0,7%
	1.456.422.581,20	100,0%	1.569.319.384,48	100,0%



b. Anàlisi de sensibilitat

Tenint en compte els *forwards* i els derivats de divisa i considerant que la resta de variables que afecten la cartera es mantenen constants, una apreciació/depreciació d'un 5% de l'euro respecte a les divises existents en cartera podria comportar un increment/reducció en el valor dels actius nets de la cartera segons es detalla a continuació:

Sensibilitat al risc de divisa

Euros	2022	2021
	Variació	Variació
EUR	0,00	0,00
USD i CAD	6.137.494,67	6.998.568,16
GBP	152.165,70	1.047.780,29
CHF	283.796,91	413.595,22
Altres	545.425,69	512.620,39
	7.118.882,96	8.972.564,05

iii) Risc de tipus d'interès

a. Exposició

El risc de tipus d'interès és el risc que el valor d'una inversió canviï a causa d'una variació en el nivell dels tipus d'interès. Aquest tipus de risc afecta principalment als actius de renda fixa.

Els instruments financers de renda fixa constitueixen el tipus d'actiu amb un major pes en la cartera d'inversions del FRJ. Segons l'estratègia d'inversió en vigor durant l'exercici, el FRJ ha d'invertir almenys un 50% de la seva cartera d'inversions en instruments monetaris i de renda fixa cotitzada o negociada en mercats financers amb una qualitat creditícia *investment grade* (igual o superior a BBB-) segons les agències internacionals de ràting. La valoració dels actius de renda fixa es realitza a valor raonable, prenent les cotitzacions de mercat. Per tant, la valoració recull plenament les fluctuacions provocades per l'evolució dels tipus d'interès. Tanmateix, l'exposició del FRJ a aquest risc està determinada per la duració dels actius de renda fixa, pels quals s'ha establert com a índex de referència per l'any 2022 un índex compost de deute sobirà i corporatiu, d'emissions denominades en euros i amb venciments d'entre 3 i 5 anys: 50% Bloomberg EuroAgg Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index) i 50% Bloomberg EuroAggr Government 3-5 Year TR Index Unhedgd EUR (I02115EU Index).



Exposició neta a tipus d'interès

Euros		31 de desembre 2022				
	Monetari i renda fixa	Derivats renda fixa (inversió)	Derivats renda fixa (cobertura)	Altres actius	Total	% Total
Negativa				0,00	0,00	0,0%
Menys 1	201.688.132,34	0,00	0,00	37.384.064,36	239.072.196,69	23,7%
1 - 3 anys	276.846.289,84	0,00	0,00	17.284.963,03	294.131.252,87	29,2%
3 - 5 anys	304.390.574,92	0,00	-16.320.750,00	4.325.037,09	292.394.862,01	29,0%
5 - 10 anys	129.244.407,12	29.510.460,00	-891.100,00	363.966,83	158.227.733,95	15,7%
Més 10	21.138.919,02	2.028.600,00	0,00	0,00	23.167.519,02	2,3%
Total	933.308.323,24	31.539.060,00	-17.211.850,00	59.358.031,31	1.006.993.564,54	100,0%

Euros		31 de desembre 2021				
	Monetari i renda fixa	Derivats renda fixa (inversió)	Derivats renda fixa (cobertura)	Altres actius	Total	% Total
Negativa				7.515.202,50	7.515.202,50	0,7%
Menys 1 any	273.585.838,92	1.256.812,50	0,00	35.767.609,87	310.610.261,29	29,8%
1 - 3 anys	286.419.706,69	2.352.630,00	0,00	19.313.797,76	308.086.134,45	29,5%
3 - 5 anys	320.170.945,69	17.987.400,00	-15.988.800,00	7.545.949,33	329.715.495,02	31,6%
5 - 10 anys	88.308.405,56	0,00	-4.030.680,00	0,00	84.277.725,56	8,1%
Més 10 anys	7.088.650,27	-1.410.811,64	-2.274.140,00	0,00	3.403.698,63	0,3%
Total	975.573.547,13	20.186.030,86	-22.293.620,00	70.142.559,46	1.043.608.517,45	100,0%

b. Anàlisi de sensibilitat

Tenint en compte els derivats de tipus d'interès i considerant que la resta de variables que afecten la cartera es mantenen constants, un increment/decrement d'un 1% dels tipus d'interès nominals podria comportar una reducció/increment en el valor dels actius nets de la cartera segons es detalla a continuació:

Sensibilitat al risc de tipus d'interès

Euros		2022	2021
Duració (*)		Variació	Variació
-1	Negativa	0,00	-75.152,02
0,5	Menys 1	1.195.360,98	1.553.051,31
2	1 - 3 anys	5.882.625,06	6.161.722,69
4	3 - 5 anys	11.695.794,48	13.188.619,80
7,5	5 - 10 anys	11.867.080,05	6.320.829,42
12	Més 10	2.780.102,28	408.443,84
Total		33.420.962,85	27.557.515,02

(*) Duració modificada estimada per a cada tram de la corba

b) Risc de crèdit

El risc de crèdit és la probabilitat que un emissor o la contrapart d'un instrument financer subscrit pel FRJ no compleixi amb les seves obligacions, principalment, el pagament d'interessos i/o del principal en els terminis previstos.

Les agències de ràting analitzen el risc de crèdit dels emissors o contraparts que operen als mercats financers internacionals i emeten la seva opinió atorgant un ràting que reflecteix el risc de crèdit d'un instrument, emissor o contrapart. La revisió a la baixa del ràting atorgat per les agències internacionals pot comportar una caiguda en preu del valor dels instruments financers.

Com s'ha mencionat en el punt sobre el risc de tipus d'interès, almenys un 50% de les inversions del FRJ s'han de dur a terme mitjançant instruments monetaris i de renda fixa amb una qualitat creditícia *investment grade* (igual o superior a BBB-) segons les agències internacionals de ràting. Per tant, amb una qualitat creditícia mitjana o elevada. El FRJ també pot invertir en deute amb una qualitat creditícia inferior, el qual comporta un major risc de crèdit. Aquest tipus d'inversions s'inclourien dins la categoria "Altres Actius" (actius diferents a monetari i renda fixa *investment grade* i a actius de borsa cotitzada). Els instruments financers classificats dins de la categoria d'"Altres actius" estan subjectes a un límit màxim del 15% de la cartera d'acord amb l'estratègia d'inversió.

A continuació es mostra el detall dels instruments financers exposats al risc de crèdit a valor raonable, segons el criteri previst en els mandats de gestió del FRJ (el millor ràting d'entre la qualificació creditícia atorgada per les agències Standard and Poors, Moody's i Fitch):

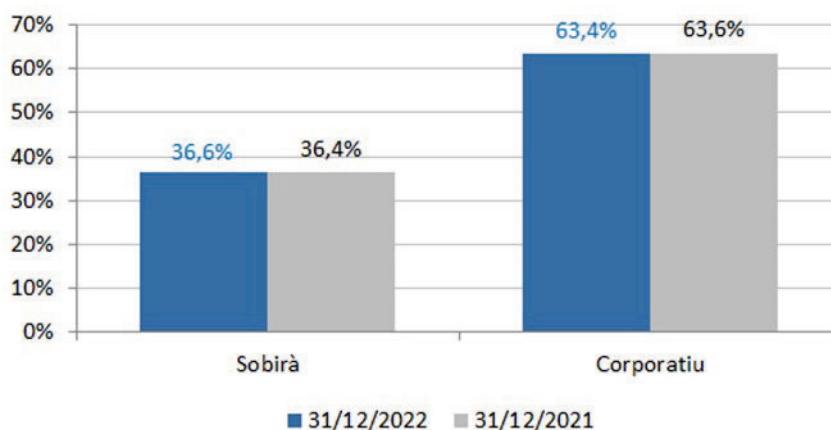
Distribució per ràtings

Euros	31 de desembre 2022				31 de desembre 2021			
	Monetari i renda fixa	Altres Actius	Total	%	Monetari i renda fixa	Altres Actius	Total	%
AAA	74.554.809,42	2.713.386,51	77.268.195,93	7,8%	55.769.274,48	8.226.963,01	63.996.237,49	6,1%
AA+	14.803.278,34	9.353.880,73	24.157.159,07	2,4%	16.804.851,91	9.346.173,17	26.151.025,08	2,5%
AA	56.915.689,11	0,00	56.915.689,11	5,7%	72.391.589,28	1.404.520,00	73.796.109,28	7,1%
AA-	100.092.005,42	0,00	100.092.005,42	10,1%	49.282.582,93	0,00	49.282.582,93	4,7%
A+	54.106.191,24	0,00	54.106.191,24	5,5%	79.306.033,79	0,00	79.306.033,79	7,6%
A	70.257.562,71	1.036.260,00	71.293.822,71	7,2%	64.500.567,63	6.110.682,50	70.611.250,13	6,8%
A-	106.417.262,44	0,00	106.417.262,44	10,7%	130.943.389,74	0,00	130.943.389,74	12,5%
BBB+	139.706.177,28	10.675.258,79	150.381.436,07	15,1%	113.140.415,93	1.178.612,02	114.319.027,95	10,9%
BBB	83.639.467,58	4.530.451,20	88.169.918,78	8,9%	112.042.798,42	12.623.851,14	124.666.649,56	11,9%
BBB-	76.401.692,68	16.420.237,31	92.821.929,99	9,4%	74.950.086,56	20.004.137,60	94.954.224,16	9,1%
< BBB-	0,00	14.628.556,77	14.628.556,77	1,5%	0,00	11.247.620,02	11.247.620,02	1,1%
Monetari	156.414.187,02	0,00	156.414.187,02	15,8%	206.441.956,46	0,00	206.441.956,46	19,7%
Total	933.308.323,24	59.358.031,31	992.666.354,54	100,0%	975.573.547,13	70.142.559,46	1.045.716.106,59	100,0%

A 31 de desembre de 2022 un 63,4% de la cartera d'inversions del FRJ està invertida en instruments monetaris i de renda fixa amb una qualitat *creditícia investment grade*, és a dir, igual o superior a BBB-. A 31 de desembre de 2021 aquest tipus d'inversions suposaven el 61,5% de la cartera d'inversions.



Distribució per tipologia d'emissor de renda fixa, sense incloure actius monetaris ni actius de renda fixa high yield, a 31 de desembre del 2022 i 2021
(expressat en % sobre el total de renda fixa)



c) Risc de liquiditat

El risc de liquiditat és el risc que el FRJ no pugui generar els nivells d'efectiu suficients per complir amb les seves obligacions financeres o per complir amb les seves obligacions amb el sistema de pensions.

Per tal de gestionar aquest risc, la Caixa Andorrana de Seguretat Social (CASS) facilita a la Comissió Gestora del FRJ els estudis actuàrials que realitza segons el que estableix la legislació en vigor i informa a la Comissió Gestora de les seves previsions pressupostàries d'aportacions i/o reemborsaments. D'altra banda, la Llei 6/2015 preveu que el FRJ inverteixi almenys el 80% del seu patrimoni en actius líquids. Així, l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració té en compte els estudis actuàrials de la CASS i les restriccions legals en matèria de liquiditat. En relació a la gestió del risc de liquiditat, la Llei 6/2015 permet que el FRJ pugui contraure cert palanquejament, solament amb l'objectiu d'obtenir liquiditat i amb caràcter temporal sempre a curt termini.

La cartera d'inversions està majoritàriament invertida en instruments financers líquids, que cotitzen o es negocien diàriament als mercats internacionals, mitjançant títols directes, fons d'inversió o ETFs: principalment actius de mercat monetari, bons i accions. Això permet que, fins i tot en els actius sota mandat de gestió, existeixi la possibilitat de disposar d'aquests actius en un termini d'entre 3 dies i 3 mesos.

Tanmateix, els instruments financers també estan exposats al risc de liquiditat propi dels mercats financers. Aquest risc fa referència a que, en valors de baixa capitalització i/o en mercats de poca dimensió i volum de contractació limitat, es doni una dificultat per trobar una contrapartida en el mercat disposada a comprar un determinat actiu.



D'acord amb l'article 27.1. d) de la Llei 6/2015, el FRJ també pot invertir fins a un màxim del 20% del seu patrimoni en actius amb menor liquiditat. A fi de gestionar millor el risc de liquiditat, aquest tipus d'actius no són permesos en els mandats de gestió, sinó que formen part dels actius gestionats directament. 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/o restriccions en cas de voler desinvertir les posicions.

El mateix article 27.1. d) de la Llei 6/2015 defineix què es considera actius líquids als efectes de límit màxim del 20% mencionat en el paràgraf anterior. D'acord amb el criteri legalment establert, a continuació es detallen els actius amb menor liquiditat de la cartera d'inversions del FRJ a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre de 2021, classificats en funció del temps de realització estimat de cada inversió:

Euros	31 de desembre de 2022				31 de desembre de 2021			
	Actius cotitzats o negociats en mercats organitzats	Actius no cotitzats o no negociats en mercats organitzats	Total	%	Actius cotitzats o negociats en mercats organitzats	Actius no cotitzats o no negociats en mercats organitzats	Total	%
15 dies - 1	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,00	0,00	0,00	0,0%
1 - 3	0,00	5.102.540,85	5.102.540,85	0,3%	3.420.108,38	5.076.665,98	8.496.774,37	0,5%
3 - 12	0,00	24.111.793,97	24.111.793,97	1,6%	0,00	0,00	0,00	0,0%
Més 12	0,00	44.051.791,82	44.051.791,82	3,0%	0,00	24.866.451,83	24.866.451,83	1,6%
Total	0,00	73.266.126,64	73.266.126,64	5,0%	3.420.108,38	29.943.117,82	33.363.226,20	2,1%

Els actius classificats amb un període de realització estimat superior a 12 mesos a 31 de desembre de 2022 i 2021 són els immobles propietat del FRJ (16,1 milions d'euros), les accions de la societat SEMTEE i els fons de fons de *private equity* (27,9 milions d'euros a 31 de desembre de 2022 i 8,4 milions d'euros a 31 de desembre de 2021) (veure nota 17c).



24) Parts vinculades

A continuació es presenta el detall de saldos i transaccions amb totes les entitats que formen part del perímetre de consolidació del M.I. Govern d'Andorra:

2022	Euros				
	FEDA	M.I. GOVERN	Andorra Telecom	CASS	Total general
Ingressos de Subministraments	-	10.523,27	-	-	10.523,27
Ingressos per Arrendaments	-	750.980,17	-	383.521,76	1.134.501,93
Transferències	-	-	-	31.922.509,93	31.922.509,93
Altres	-	-	-	-	-
Total Ingressos	-	761.503,44	-	32.306.031,69	33.067.535,13
Despeses de Serveis	-	-	-	(268.512,57)	(268.512,57)
Despeses de Subministrament	(30.002,41)	-	(246,06)	-	(30.248,47)
Tributs i Taxes	-	-	-	-	-
Cotitzacions Socials	-	-	-	(38.102,59)	(38.102,59)
Altres	-	-	-	-	-
Total Despeses	(30.002,41)	-	(246,06)	(306.615,16)	(336.863,63)
Total Saldo Deutors	-	199.117,17	-	-	199.117,17
Total Saldo Creditor	(3.234,62)	-	(20,75)	(5.462,41)	(8.717,78)

2021	Euros				
	FEDA	M.I. GOVERN	Andorra Telecom	CASS	Total general
Ingressos de Subministraments	-	11.023,19	-	-	11.023,19
Ingressos per Arrendaments	-	529.706,41	-	371.269,88	900.976,29
Transferències	-	-	-	25.083.575,88	25.083.575,88
Altres	-	-	-	-	-
Total Ingressos	-	540.729,60	-	25.454.845,76	25.995.575,36
Despeses de Serveis	-	-	-	(263.817,74)	(263.817,74)
Despeses de Subministrament	(30.192,18)	-	(265,24)	-	(30.457,42)
Tributs i Taxes	-	-	-	-	-
Cotitzacions Socials	-	-	-	(29.627,41)	(29.627,41)
Altres	-	-	-	-	-
Total Despeses	(30.192,18)	-	(265,24)	(293.445,15)	(323.902,57)
Total Saldo Deutors	-	42.262,30	-	-	42.262,30
Total Saldo Creditor	(2.839,51)	-	(21,81)	(10.290,14)	(13.151,46)

25) Avals

A 31 de desembre del 2022, el Fons no presenta avals amb tercers d'acord amb l'article 26.4 de la Llei 6/2015.



26) Compromisos i contingències

a) Arrendaments operatius

Un detall del total d'ingressos per arrendaments i per tipus d'immoble provinents de les propietats d'inversió descrites en la nota 19 anterior durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2022 i 2021, és com segueix:

Immoble	Tipus d'arrendament	Euros	
		2022	2021
Prada Casadet	Operatiu	1.623.335,31	1.408.383,96
Edifici Seu Social	Operatiu	370.664,48	358.823,32
Centre Sociosanitari El Cedre	Operatiu	465.611,99	450.737,64
Antic Centre Hospitalari	Operatiu	6.934,20	6.712,68
Residència Solà d'Enclar	Operatiu	52.166,56	50.500,08
Can Solà	Operatiu	5.250,00	9.400,56
Terreny La Rocalla (Sta.Coloma)	n/a	-	-
Total Ingressos		2.523.962,54	2.284.558,24

Tots els arrendaments en vigor són de caràcter operatiu i poden ser rescindits en qualsevol moment i de forma unilateral segons el preavís acordat per contracte o pel que estableixi la legislació en vigor que sigui d'aplicació.

b) Contingències

A 31 de desembre de 2022, el FRJ no presenta passius contingents que puguin generar una obligació de pagament significativa i certa en el futur.

27) Informació segmentada

Un detall del resultats obtinguts a 31 de desembre de 2022 i a 31 de desembre de 2021, segmentat per línies de negoci es presenta a continuació:

a) Estat de situació financera

ACTIU	Exercici 31/12/2022	Exercici 31/12/2022		Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2021	
	TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immables	TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immables
ACTIU CORRENT						
Efectiu i equivalents a l'efectiu	868.745,86	481.903,68	386.842,18	670.597,05	333.167,96	337.429,09
Efectiu i equivalents a l'efectiu	868.745,86	481.903,68	386.842,18	670.597,05	333.167,96	337.429,09
Altres actius líquids equivalents	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actius financers	1.428.445.926,11	1.428.445.926,11	0,00	1.560.871.327,83	1.560.871.327,83	0,00
Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	204.439,06	0,00	204.439,06	56.733,07	0,00	56.733,07
Comptes per cobrar amb deutors	204.439,06	0,00	204.439,06	56.733,07	0,00	56.733,07
Deutors Pressupostaris	204.439,06	0,00	204.439,06	56.733,07	0,00	56.733,07
Deutors no Pressupostaris	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació	76.101,70	76.101,70	0,00	116.632,30	116.632,30	0,00
Comptes per cobrar amb deutors	76.101,70	76.101,70	0,00	116.632,30	116.632,30	0,00
Deutors Pressupostaris	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deutors no Pressupostaris	76.101,70	76.101,70	0,00	116.632,30	116.632,30	0,00
Inventaris	11.034,86	0,00	11.034,86	23.176,20	0,00	23.176,20
Inventaris en altres aprovisionaments	11.034,86	0,00	11.034,86	23.176,20	0,00	23.176,20
Pagaments anticipats	6.891,51	0,00	6.891,51	9.861,88	269,43	9.592,45
Altres actius corrents	6.891,51	0,00	6.891,51	9.861,88	269,43	9.592,45
Total actiu corrent	1.429.613.139,10	1.429.003.931,49	609.207,61	1.561.748.328,33	1.561.321.397,52	426.930,81
ACTIU NO CORRENT						
Actius financers	27.976.655,57	27.976.655,57	0,00	8.448.056,65	8.448.056,65	0,00
Propietats d'inversió	16.075.136,73	0,00	16.075.136,73	16.418.395,18	0,00	16.418.395,18
Terrenys i bens naturals	12.839.507,20	0,00	12.839.507,20	12.839.507,20	0,00	12.839.507,20
Construccions	19.401.666,44	0,00	19.401.666,44	19.401.666,44	0,00	19.401.666,44
Maquinària i utilitatge	94.925,98	0,00	94.925,98	94.925,98	0,00	94.925,98
Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	2.995.406,17	0,00	2.995.406,17	2.985.328,27	0,00	2.985.328,27
Mobiliari	8.133,34	0,00	8.133,34	8.133,34	0,00	8.133,34
Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(19.264.502,40)	0,00	(19.264.502,40)	(18.911.166,05)	0,00	(18.911.166,05)
Propietats, planta i equipament	1.813,02	1.813,02	0,00	1.851,01	1.851,01	0,00
Equips per a procés d'informació	1.899,38	1.899,38	0,00	1.899,38	1.899,38	0,00
Equips per a procés d'informació	(86,36)	(86,36)	0,00	(48,37)	(48,37)	0,00
Total actiu no corrent	44.053.605,32	27.978.468,59	16.075.136,73	24.868.302,84	8.449.907,66	16.418.395,18
TOTAL ACTIU	1.473.666.744,42	1.456.982.400,08	16.684.344,34	1.586.616.631,17	1.569.771.305,18	16.845.325,99



PASSIU	Exercici 31/12/2022	Exercici 31/12/2022	
PASSIU CORRENT	TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immòbles
Comptes a pagar	163.877,25	119.752,09	44.125,16
Creditors Pressupostaris	122.089,57	84.619,66	37.469,91
Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	122.089,57	84.619,66	37.469,91
Creditors no Pressupostaris	41.787,68	35.132,43	6.655,25
Creditors per IGI suportat	9.270,48	2.615,23	6.655,25
Altres creditors no pressupostaris	32.517,20	32.517,20	0,00
Passius financers a curt termini	0,00	0,00	0,00
Fiances rebudes a c.t.	0,00	0,00	0,00
Total passiu corrent	163.877,25	119.752,09	44.125,16

Passius financers a llarg termini	186.549,85	0,00	186.549,85
Fiances rebudes a ll.t.	186.549,85	0,00	186.549,85
Total passiu no corrent	186.549,85	0,00	186.549,85
Total passiu	350.427,10	119.752,09	230.675,01

PATRIMONI NET			
Fons Propis			
Reserves	1.586.265.514,89	1.569.662.191,30	16.603.323,59
Reserves	1.586.265.514,89	1.569.662.191,30	16.603.323,59
Resultat de l'exercici	(112.949.197,57)	(114.599.543,31)	1.650.345,74
Traspasos inter-segments	1.800.000,00	(1.800.000,00)	
Total actius nets /patrimoni	1.473.316.317,32	1.456.862.647,99	16.453.669,33
Diferències negatives de consolidació	0,00	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	1.473.666.744,42	1.456.982.400,08	16.684.344,34

Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2021	
TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immòbles
169.307,72	109.113,88	60.193,84
119.106,62	74.322,48	44.784,14
119.106,62	74.322,48	44.784,14
50.201,10	34.791,40	15.409,70
12.791,05	(2.618,65)	15.409,70
37.410,05	37.410,05	0,00
0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00
169.307,72	109.113,88	60.193,84

181.808,56	0,00	181.808,56
181.808,56	0,00	181.808,56
181.808,56	0,00	181.808,56
351.116,28	109.113,88	242.002,40

1.464.130.503,22	1.446.080.346,11	18.050.157,11
1.464.130.503,22	1.446.080.346,11	18.050.157,11
122.135.011,67	120.681.845,19	1.453.166,48
0,00	2.900.000,00	(2.900.000,00)
1.586.265.514,89	1.569.662.191,30	16.603.323,59
0,00	0,00	0,00
1.586.616.631,17	1.569.771.305,18	16.845.325,99



b) Estat de rendiment financer

	Exercici 31/12/2022	2022		Exercici 31/12/2021	2021	
		Gestió Financera	Gestió Immobles		Gestió Financera	Gestió Immobles
OPERACIONS CONTINUADES						
Ingressos de transaccions sense contraprestació	31.922.509,93	31.922.509,93	-	25.083.575,88	25.083.575,88	-
Transferències d'altres entitats governamentals	31.922.509,93	31.922.509,93	-	25.083.575,88	25.083.575,88	-
Ingressos de transaccions amb contraprestació	2.584.200,03	-	2.584.200,03	2.352.026,12	-	2.352.026,12
Prestacions de serveis	60.237,49	-	60.237,49	67.467,88	-	67.467,88
Ingressos per arrendaments operatius	2.523.962,54	-	2.523.962,54	2.284.558,24	-	2.284.558,24
Ingressos financers	-	-	-	98.446.139,08	98.446.139,08	-
Altres Ingressos	239.619,81	220.136,67	19.483,14	4.511,92	-	4.511,92
INGRESSOS TOTALS	34.746.329,77	32.142.646,60	2.603.683,17	125.886.253,00	123.529.714,96	2.356.538,04
Despeses de personal	(297.523,08)	(297.523,08)	-	(269.239,10)	(269.239,10)	-
Despeses de personal	(241.586,71)	(241.586,71)	-	(218.791,23)	(218.791,23)	-
Càrregues socials	(55.936,37)	(55.936,37)	-	(50.447,87)	(50.447,87)	-
Subministraments i material pel consum	(79.378,49)	-	(79.378,49)	(67.153,62)	-	(67.153,62)
Altres despeses de gestió ordinària	(3.014.373,29)	(2.501.112,70)	(513.260,59)	(3.050.865,05)	(2.578.592,68)	(472.272,37)
Serveis Exteriors	(778.490,03)	(421.606,16)	(356.883,87)	(738.203,99)	(413.172,57)	(325.031,42)
Serveis bancaris de carteres financeres	(2.079.506,54)	(2.079.506,54)	-	(2.165.420,11)	(2.165.420,11)	-
Tributs	(156.376,72)	-	(156.376,72)	(147.240,95)	-	(147.240,95)
Despeses de depreciació i amortització	(360.966,25)	(37,99)	(360.928,26)	(363.983,56)	(37,99)	(363.945,57)
Dotació per amortització	(355.486,34)	(37,99)	(355.448,35)	(362.532,67)	(37,99)	(362.494,68)
Pèrdues per deteriorament de crèdits	(5.479,91)	-	(5.479,91)	(1.450,89)	-	(1.450,89)
Altres Despeses	-	-	-	-	-	-
Despeses financeres	(143.942.694,40)	(143.942.924,31)	229,91	-	-	-
DESPESES TOTALS	(147.694.935,51)	(146.741.598,08)	(953.337,43)	(3.751.241,33)	(2.847.869,77)	(903.371,56)
Altres guanys/(pèrdues)	(591,83)	(591,83)	-	-	-	-
Guanys procedents de la venda d'actius	-	-	-	-	-	-
Guanys en transaccions estrangeres	-	-	-	-	-	-
Guanys no realitzats en el valor raonable de les inversions	-	-	-	-	-	-
Altres pèrdues	(591,83)	(591,83)	-	-	-	-
Participació en resultat positiu (estalvi) s'associades	-	-	-	-	-	-
RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE	(112.949.197,57)	(114.599.543,31)	1.650.345,74	122.135.011,67	120.681.845,19	1.453.166,48
TOTAL	(112.949.197,57)	(114.599.543,31)	1.650.345,74	122.135.011,67	120.681.845,19	1.453.166,48



28) Liquidació pressupostària

a) Pressupost de l'exercici

En la Llei del pressupost de l'exercici 2022, Llei 4/2022, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici del 2022, es preveien uns ingressos totals de 21.247.464,86 euros, segregats en 2.316.891,13 euros d'ingressos patrimonials, 18.890.040,73 euros de transferències de capital procedents de la branca jubilació de la CASS i 40.532,00 euros de reintegraments d'actius de fons de reserves.

L'execució pressupostària, que es presenta en l'Annex II i III dels presents estats financers, mostra que les transferències rebudes de la CASS han estat de 31.922.509,93 euros, per tant superiors a les previstes en 13.032.470,22 euros. Aquest increment s'explica per una millora del resultat de la branca jubilació de la CASS respecte al projectat inicialment com a conseqüència d'un augment de les cotitzacions d'assalariats en actiu.

Pel que fa a les despeses, sense tenir en compte la inversió en actius del capítol 8, les inversions aprovades pressupostàriament pel 2022 ascendien a un import global de 8.636.306,64 euros. La despesa executada ha estat inferior a la prevista inicialment i ascendeix a 3.392.698,35 euros. Dos elements han incidit de manera rellevant en el fet que la despesa executada hagi estat menor a la inicialment prevista: d'una banda, no s'han executat inversions reals per import de 2.982.790,10 euros respecte al pressupost inicial, i d'altra banda, les despeses per consum de béns corrents i serveis han estat 2.260.817,17 euros inferiors a les pressupostades, on les comissions bancàries han estat inferiors en 1.506.383,01 euros respecte al pressupost inicial.

El pressupost de l'exercici 2022 presenta un superàvit de 327.179,74 euros. Aquest import, que és el resultat entre ingressos i despeses executades, correspon al mateix temps a la variació de tresoreria aconseguida durant l'exercici 2022 (cobraments – pagaments) d'acord amb el criteri de caixa que regeix la comptabilitat pressupostària (veure nota 4 (m)).

b) Modificacions del pressupost

Un detall dels moviments que s'han dut a terme entre el pressupost inicial i el final per al pressupost de l'exercici 2022 es presenten en l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2022 (veure secció 5 d'aquests estats financers).

c) Compromisos reconduïts

Un detall de compromisos reconduïts de l'exercici 2021 a l'exercici 2022, es mostra a continuació:



Partida	Concepte	Import reconduït (euros)
D/4615/22760	Consultor independent especialitzat en la selecció de fons d'inversió de Private Equity.	14.600,00
D/4615/22760	Consultor per dur a terme un concurs públic per seleccionar una entitat dipositària a França.	32.000,00
D/4615/22760	Realització dels treballs de revisió legal i fiscal de la documentació de subscripció de Fons de Fons de Private Equity.	24.000,00
TOTAL import reconduït al pressupost de l'exercici 2022		70.600,00

d) Transferències de crèdit

Durant l'exercici 2022, no s'han produït transferències de crèdit.

e) Crèdits ampliables

Un detall agrupat de les modificacions pressupostàries realitzades durant l'exercici 2022 per mitjà de crèdits ampliables es presenta a l'**Annex I**, "quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022" i **Annex II**, "Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 2022".

f) Liquidació del pressupost i resultat pressupostari

Un detall de la liquidació del pressupost de despeses i ingressos es presenta a l'**Annex II**, "Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 2022", dels presents estats financers.

El resultat pressupostari de l'exercici 2022 i 2021 es mostra a continuació:

	Euros	
	2022	2021
Ingressos pressupostaris	34.763.429,03	37.454.884,03
Despeses pressupostàries	(34.436.249,29)	(37.173.836,81)
Resultat pressupostari	327.179,74	281.047,22

g) Compromisos a reconduir

Amb data 31 de desembre de 2022, el FRJ ha decidit reconduir a l'exercici pressupostari 2023, els compromisos de despesa que es detallen 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 la caiguda de blocs rocosos a la zona de l'antic centre hospitalari de Sta. Coloma	115.000,00
TOTAL import reconduït al pressupost de l'exercici 2023		115.000,00

h) Estat de liquidació pressupostària

Un detall de la liquidació pressupostària es presenta en l'**Annex III** dels presents estats financers.

i) Estat de romanent de tresoreria

L'estat de romanent de tresoreria es mostra en l'**Annex IV** dels presents estats financers. Aquest estat mostra el resultat líquid que s'obtindria en l'hipòtetic supòsit de que es cobressin tots els drets reconeguts (no provisionats) i es paguessin totes les obligacions reconegudes a 31 de desembre del 2022.

j) Gestió comptable de tresoreria

L'estat de gestió comptable de tresoreria es presenta en l'**Annex V** i reflecteix els moviments dels comptes corrents que manté el FRJ amb un banc del Principat d'Andorra per a l'activitat ordinària i la gestió d'immobles, respectivament. Aquest estat no inclou les aportacions de la CASS ni tampoc els moviments relacionats amb la cartera financera (veure nota 4(h) i nota 13).

k) Conciliació entre el resultat de fluxos d'efectiu i l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats

La conciliació entre el resultat de fluxos d'efectiu i l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats es representa en l'**Annex VI** dels presents estats financers.

29) Fets posteriors

Amb posterioritat al 31 de desembre del 2022 no s'han produït fets rellevants que puguin tenir un impacte significatiu sobre els estats financers fins a la data de formulació d'aquests.

7. Annex I: Quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 (expressat en euros)

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial 2022	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	333.181,32				635,69				635,69	333.817,01	302.415,93
2	Despeses en béns corrents i serveis	5.297.343,30	70.600,00				(2.069.829,43)			(1.999.229,43)	3.298.113,87	3.077.008,25
3	Despeses financers	10.801,00									10.801,00	1.084,27
4	Transferències corrents											
6	Inversions reals	2.994.980,00					(2.800.552,50)			(2.800.552,50)	194.427,50	12.189,90
7	Transferències de capital											
8	Actius financers	12.611.159,22				18.432.392,72				18.432.392,72	31.043.551,94	31.043.550,94
9	Passius financers											
	Total DESPESES	21.247.464,84	70.600,00			18.433.028,41	(4.870.381,93)			13.633.246,48	34.880.711,32	34.436.249,29

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial 2022	Compromisos reconduïts	Crèdits extraordinaris	Suplements de crèdits	Crèdits ampliables ⁽¹⁾		Transferències de crèdit ⁽²⁾		Modificacions (1)+(2) - (3)	Press. Def.	Execució
						Ingressos	Excedents de tresoreria ⁽³⁾	Augment	disminució			
1	Cotitzacions Socials											
2	Impostos indirectes											
3	Taxes i altres ingressos	1,00				220.878,18				220.878,18	220.879,18	220.879,18
4	Transferències corrents											
5	Ingressos patrimonials	2.316.891,13				258.795,75				258.795,75	2.575.686,88	2.579.509,32
6	Alienació d'inversions reals											
7	Transferències de capital	18.890.039,71				13.032.470,22				13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93
8	Actius financers	40.533,00	70.600,00			50.502,33				121.102,33	161.635,33	40.530,60
9	Passius financers											
	Total INGRESSOS	21.247.464,84	70.600,00			13.562.646,48				13.633.246,48	34.880.711,32	34.763.429,03

RESULTAT PRESSUPOSTARI **327.179,74**

8. Annex II: Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 1/3)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pres.Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex2022	Ex2021	% Exe	Inc. 22/21	Variació liquidat exercicis	Obligacions ordenades	Obligacions pagades fins 31/01/2023	Obligacions pendents 31/01/2023
1	DESPESES DE PERSONAL			333.181,32	0,00	0,00	635,69	333.817,01	302.415,93	302.415,93	302.415,93	237.305,99	90,8%	27,4%	65.109,94	301.875,93	301.875,93	540,00
	11	Personal Fix		280.033,88	0,00	0,00	0,00	280.033,88	252.935,65	252.935,65	252.935,65	197.066,64	90,3%	28,4%	55.869,01	252.935,65	252.935,65	0,00
	110	Remuneracions bàsiques, personal fix		280.033,88	0,00	0,00	0,00	280.033,88	252.935,65	252.935,65	252.935,65	197.066,64	90,3%	28,4%	55.869,01	252.935,65	252.935,65	0,00
	11000	Sou base personal fix		236.239,00	0,00	0,00	0,00	236.239,00	215.538,71	215.538,71	215.538,71	189.303,67	91,2%	13,9%	26.235,04	215.538,71	215.538,71	0,00
	11001	Noves contractacions de personal fix		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00	0,00
	11020	Permanències, primes i especialitats		35.644,62	0,00	0,00	0,00	35.644,62	30.284,23	30.284,23	30.284,23	1.839,85	85,0%	1546,0%	28.444,38	30.284,23	30.284,23	0,00
	11080	Cplm pla de pensions personal fix		8.150,26	0,00	0,00	0,00	8.150,26	7.112,71	7.112,71	7.112,71	5.923,12	87,3%	20,1%	1.189,59	7.112,71	7.112,71	0,00
	16	Quotes i despeses socials		53.147,44	0,00	0,00	635,69	53.783,13	49.480,28	49.480,28	49.480,28	40.239,35	93,1%	23,0%	9.240,93	48.940,28	48.940,28	540,00
	160	Quotes Seguretat Social		42.347,44	0,00	0,00	0,00	42.347,44	38.102,59	38.102,59	38.102,59	29.627,41	90,0%	28,6%	8.475,18	38.102,59	38.102,59	0,00
	16010	Quotes S.Social personal fix		42.347,44	0,00	0,00	0,00	42.347,44	38.102,59	38.102,59	38.102,59	29.627,41	90,0%	28,6%	8.475,18	38.102,59	38.102,59	0,00
	163	Despeses socials del personal		10.800,00	0,00	0,00	635,69	11.435,69	11.377,69	11.377,69	11.377,69	10.611,94	105,3%	7,2%	765,75	10.837,69	10.837,69	540,00
	16300	Formació i perfeccionament personal		7.800,00	0,00	2.884,62	635,69	11.320,31	11.262,31	11.262,31	11.262,31	10.611,94	144,4%	6,1%	650,37	10.722,31	10.722,31	540,00
	16310	Altres prestacions al personal, beneficis socials		3.000,00	0,00	-2.884,62	0,00	115,38	115,38	115,38	115,38	0,00	3,8%		115,38	115,38	115,38	0,00

Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 2/3)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pres.Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex2022	Ex2021	% Exe	Inc. 22/21	Variació liquidat exercicis	Obligacions ordenades	Obligacions pagades fins 31/01/2023	Obligacions pendents 31/01/2023
2	CONSUM DE BÉNS CORRENTS I SERVEIS			5.297.343,30	70.600,00	0,00	-2.069.829,43	3.298.113,87	3.077.008,25	3.077.008,25	3.077.008,25	3.100.496,06	58,1%	-0,8%	-23.487,81	3.077.008,25	3.077.008,25	0,00
	21	Reparació, manteniment i conservació		160.430,00	0,00	0,00	-118.819,01	41.610,99	38.135,67	38.135,67	38.135,67	45.318,41	23,8%	-15,8%	-7.182,74	38.135,67	38.135,67	0,00
	210	Repar. i conservació de terrenys i béns naturals		6.400,00	0,00	0,00	-6.389,12	10,88	10,88	10,88	10,88	0,00	0,2%		10,88	10,88	10,88	0,00
		21000 Reparació, manteniment i conservació, terrenys		6.400,00	0,00	0,00	-6.389,12	10,88	10,88	10,88	10,88	0,00	0,2%		10,88	10,88	10,88	0,00
	212	Repar. i conservació edificis i altres contruc.		63.000,00	0,00	0,00	-55.155,45	7.844,55	5.643,69	5.643,69	5.643,69	6.950,27	9,0%	-18,8%	-1.306,58	5.643,69	5.643,69	0,00
		21200 Reparació, manteniment i conservació, edificis		63.000,00	0,00	0,00	-55.155,45	7.844,55	5.643,69	5.643,69	5.643,69	6.950,27	9,0%	-18,8%	-1.306,58	5.643,69	5.643,69	0,00
	213	Repar. i conservació maquinària i instal·lacions		85.630,00	0,00	0,00	-56.781,54	28.848,46	27.619,77	27.619,77	27.619,77	35.009,98	32,3%	-21,1%	-7.390,21	27.619,77	27.619,77	0,00
		21300 Reparació, manteniment i conservació, maquinària		85.630,00	0,00	0,00	-56.781,54	28.848,46	27.619,77	27.619,77	27.619,77	35.009,98	32,3%	-21,1%	-7.390,21	27.619,77	27.619,77	0,00
	215	Repar. i conservació mobiliari i efectes		5.400,00	0,00	0,00	-492,90	4.907,10	4.861,33	4.861,33	4.861,33	3.358,16	90,0%	44,8%	1.503,17	4.861,33	4.861,33	0,00
		21500 Reparació, manteniment i conservació, mobiliari		5.400,00	0,00	0,00	-492,90	4.907,10	4.861,33	4.861,33	4.861,33	3.358,16	90,0%	44,8%	1.503,17	4.861,33	4.861,33	0,00
	22	Materials, subministraments i altres		5.117.413,30	70.600,00	0,00	-1.936.468,55	3.251.544,75	3.037.299,99	3.037.299,99	3.037.299,99	3.050.719,86	59,4%	-0,4%	-13.419,87	3.037.299,99	3.037.299,99	0,00
	220	Material d'oficina		13.400,00	0,00	0,00	-10.208,66	3.191,34	958,37	958,37	958,37	135,00	7,2%	609,9%	823,37	958,37	958,37	0,00
		22000 Material oficina ordinari		2.000,00	0,00	0,00	-1.348,00	652,00	315,00	315,00	315,00	0,00	15,8%		315,00	315,00	315,00	0,00
		22010 Petit mobiliari i estris		2.400,00	0,00	0,00	-1.920,00	480,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		22020 Premsa i revistes		1.800,00	0,00	0,00	-1.440,00	360,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		22030 Llibres i publicacions		2.400,00	0,00	0,00	-1.920,00	480,00	319,20	319,20	319,20	0,00	13,3%		319,20	319,20	319,20	0,00
		22090 Altre petit material		4.800,00	0,00	0,00	-3.580,66	1.219,34	324,17	324,17	324,17	135,00	6,8%	140,1%	189,17	324,17	324,17	0,00
	221	Suministraments		159.054,56	0,00	0,00	-47.708,17	111.346,39	104.635,67	104.635,67	104.635,67	91.036,77	65,8%	14,9%	13.598,90	104.635,67	104.635,67	0,00
		22100 Energia elèctrica		50.528,00	0,00	0,00	-19.220,20	31.307,80	30.002,41	30.002,41	30.002,41	30.192,18	59,4%	-0,6%	-189,77	30.002,41	30.002,41	0,00
		22110 Aigua		14.790,00	0,00	0,00	-7.154,04	7.635,96	7.104,82	7.104,82	7.104,82	7.575,58	48,0%	-6,2%	-470,76	7.104,82	7.104,82	0,00
		22130 Carburants per a calefacció		87.136,56	0,00	0,00	-16.233,40	70.903,16	67.237,15	67.237,15	67.237,15	52.112,91	77,2%	29,0%	15.124,24	67.237,15	67.237,15	0,00
		22180 Productes de neteja		2.400,00	0,00	0,00	-1.783,95	616,05	237,01	237,01	237,01	512,37	9,9%	-53,7%	-275,36	237,01	237,01	0,00
		22190 Altres subministraments		4.200,00	0,00	0,00	-3.316,58	883,42	54,28	54,28	54,28	643,73	1,3%	-91,6%	-589,45	54,28	54,28	0,00
	222	Comunicacions		1.200,00	0,00	0,00	-794,77	405,23	246,06	246,06	246,06	265,24	20,5%	-7,2%	-19,18	246,06	246,06	0,00
		22200 Serveis telefònics		1.200,00	0,00	0,00	-794,77	405,23	246,06	246,06	246,06	265,24	20,5%	-7,2%	-19,18	246,06	246,06	0,00
	223	Transport		2.100,00	0,00	0,00	-1.680,00	420,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		22310 Missatgers		1.200,00	0,00	0,00	-960,00	240,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		22330 Altres transports		900,00	0,00	0,00	-720,00	180,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	224	Assegurances		119.632,33	0,00	0,00	-14.323,93	105.308,40	80.553,61	80.553,61	80.553,61	80.183,70	67,3%	0,5%	369,91	80.553,61	80.553,61	0,00
		22460 Primes d'assegurances multiris incendi		18.232,33	0,00	17.500,00	-2.143,93	33.588,40	15.007,61	15.007,61	15.007,61	16.079,14	82,3%	-6,7%	-1.071,53	15.007,61	15.007,61	0,00
		22490 Primes d'assegurances altres riscos		101.400,00	0,00	-17.500,00	-12.180,00	71.720,00	65.546,00	65.546,00	65.546,00	64.104,56	64,6%	2,2%	1.441,44	65.546,00	65.546,00	0,00
	225	Tributs		165.676,18	0,00	0,00	-7.439,56	158.236,62	156.376,72	156.376,72	156.376,72	147.240,95	94,4%	6,2%	9.135,77	156.376,72	156.376,72	0,00
		22500 Tributs locals		165.676,18	0,00	0,00	-7.439,56	158.236,62	156.376,72	156.376,72	156.376,72	147.240,95	94,4%	6,2%	9.135,77	156.376,72	156.376,72	0,00
	226	Altres serveis		3.741.842,00	0,00	0,00	-1.646.376,30	2.095.465,70	2.085.956,35	2.085.956,35	2.085.956,35	2.167.419,11	55,7%	-3,8%	-81.462,76	2.085.956,35	2.085.956,35	0,00
		22610 Atencions protocol·làries i de representació		2.400,00	0,00	-426,00	-1.816,00	158,00	120,00	120,00	120,00	0,00	5,0%		120,00	120,00	120,00	0,00
		22630 Jurídic i contencios		87.500,00	0,00	0,00	-76.853,50	10.646,50	3.203,57	3.203,57	3.203,57	0,00	3,7%		3.203,57	3.203,57	3.203,57	0,00
		22660 Reunions, conferències i cursos		7.200,00	0,00	0,00	-5.169,77	2.030,23	737,79	737,79	737,79	0,00	10,2%		737,79	737,79	737,79	0,00
		22670 Publicitat i propaganda		57.200,00	0,00	416,00	-56.890,00	726,00	726,00	726,00	726,00	0,00	1,3%		726,00	726,00	726,00	0,00
		22690 Subscripcions Institucions Internacionals		2.200,00	0,00	10,00	0,00	2.210,00	2.210,00	2.210,00	2.210,00	1.999,00	100,5%	10,6%	211,00	2.210,00	2.210,00	0,00
		22601 Serveis bancaris		3.585.342,00	0,00	0,00	-1.505.647,03	2.079.694,97	2.078.958,99	2.078.958,99	2.078.958,99	2.165.420,11	58,0%	-4,0%	-86.461,12	2.078.958,99	2.078.958,99	0,00
	227	Treballs realitzats per altres empreses		909.708,23	70.600,00	0,00	-204.097,16	776.211,07	608.573,21	608.573,21	608.573,21	564.439,09	66,9%	7,8%	44.134,12	608.573,21	608.573,21	0,00
		22700 Empreses de neteja i sanejament		4.500,00	0,00	0,00	-3.600,00	900,00	850,00	850,00	850,00	2.143,50	18,9%	-60,3%	-1.293,50	850,00	850,00	0,00
		22710 Empreses de seguretat		3.790,80	0,00	152,29	-649,74	3.293,35	3.293,35	3.293,35	3.293,35	2.459,71	86,9%	33,9%	833,64	3.293,35	3.293,35	0,00
		22720 Empreses de valoracions, peritatges i auditories		72.000,00	0,00	-152,29	-26.759,53	45.088,18	40.243,25	40.243,25	40.243,25	34.670,00	55,9%	16,1%	5.573,25	40.243,25	40.243,25	0,00
		22760 Estudis i treballs tècnics		443.638,43	70.600,00	0,00	-156.012,10	358.226,32	264.232,24	264.232,24	264.232,24	232.669,44	59,6%	13,6%	31.562,80	264.232,24	264.232,24	0,00
		22790 Altres treballs a l'exterior		135.070,00	0,00	-3.984,96	-17.075,79	114.009,25	45.260,41	45.260,41	45.260,41	38.968,84	33,5%	16,1%	6.291,57	45.260,41	45.260,41	0,00
		22791 Convenis per serveis de gestió		250.709,00	0,00	3.984,96	0,00	254.693,96	254.693,96	254.693,96	254.693,96	253.527,60	101,6%	0,5%	1.166,36	254.693,96	254.693,96	0,00
	229	Imprevistos o insuficiències		4.800,00	0,00	0,00	-3.840,00	960,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		22900 Imprevistos o insuficiències		4.800,00	0,00	0,00	-3.840,00	960,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	23	Indemnitzacions per serveis		19.500,00	0,00	0,00	-14.541,87	4.958,13	1.572,59	1.572,59	1.572,59	4.457,79	8,1%	-64,7%	-2.885,20	1.572,59	1.572,59	0,00
	230	Reemborsament de dietes		19.500,00	0,00	0,00	-14.541,87	4.958,13	1.572,59	1.572,59	1.572,59	4.457,79	8,1%	-64,7%	-2.885,20	1.572,59	1.572,59	0,00
		23000 Dietes de personal fix		13.500,00	0,00	0,00	-10.574,72	2.925,28	394,50	394,50	394,50	500,91	2,9%	-21,2%	-106,41	394,50	394,50	0,00
		23030 Dietes altres personal, Consell d'Administració		6.000,00	0,00	0,00	-3.967,15	2.032,85	1.178,09	1.178,09	1.178,09	3.956,88	19,6%	-70,2%	-2.778,79	1.178,09	1.178,09	0,00

Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 3/3)

Capítol	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pres.Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex2022	Ex2021	% Exe	Inc. 22/21	Variació liquidat exercici	Obligacions ordenades	Obligacions pagades fins 31/01/2023	Obligacions pendents 31/01/2023
3	DESPESES FINANCERES			10.801,00	0,00	0,00	0,00	10.801,00	1.084,27	1.084,27	1.084,27	1.230,12	10,0%	-11,9%	-145,85	1.084,27	1.084,27	0,00
	32	Prestacions de serveis bancaris		10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.084,27	1.084,27	1.084,27	1.230,12	10,0%	-11,9%	-145,85	1.084,27	1.084,27	0,00
	320	Prestacions de serveis bancaris		10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.084,27	1.084,27	1.084,27	1.230,12	10,0%	-11,9%	-145,85	1.084,27	1.084,27	0,00
		32000 Despeses de serveis Bancaris		10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.084,27	1.084,27	1.084,27	1.230,12	10,0%	-11,9%	-145,85	1.084,27	1.084,27	0,00
	34	De dipòsits, fiances i altres		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00		0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	349	Altres despeses financeres		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00		0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		34901 Altres despeses Financeres		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00		0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
6	INVERSIONS REALS			2.994.980,00	0,00	0,00	-2.800.552,50	194.427,50	127.189,90	127.189,90	12.189,90	29.751,41	0,4%	-59,0%	-17.561,51	12.189,90	12.189,90	0,00
	60	Inversions noves		2.253.980,00	0,00	0,00	-2.092.552,50	161.427,50	115.000,00	115.000,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	603	Maquinària, instal·lacions i equipament		2.253.980,00	0,00	0,00	-2.092.552,50	161.427,50	115.000,00	115.000,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		60390 Instal·lacions d'altres edificis		952.552,50	0,00	0,00	-882.472,50	70.080,00	55.200,00	55.200,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		60390 Instal·lacions d'altres edificis		1.301.427,50	0,00	0,00	-1.210.080,00	91.347,50	59.800,00	59.800,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	61	Inversions de reposició		691.000,00	0,00	0,00	-658.000,00	33.000,00	12.189,90	12.189,90	12.189,90	29.751,41	1,8%	-59,0%	-17.561,51	12.189,90	12.189,90	0,00
	612	Edificis i altres construccions		510.000,00	0,00	0,00	-490.000,00	20.000,00	0,00	0,00	0,00	16.528,25	0,0%	-100,0%	-16.528,25	0,00	0,00	0,00
		61290 Millora d'altres edificis		510.000,00	0,00	0,00	-490.000,00	20.000,00	0,00	0,00	0,00	16.528,25	0,0%	-100,0%	-16.528,25	0,00	0,00	0,00
	613	Maquinària, instal·lacions i equipament		78.000,00	0,00	0,00	-78.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.782,83	0,0%	-100,0%	-2.782,83	0,00	0,00	0,00
		61390 Maq. i Instal·lacions d'altres edificis		78.000,00	0,00	0,00	-78.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.782,83	0,0%	-100,0%	-2.782,83	0,00	0,00	0,00
	615	Mobiliari i estris		98.000,00	0,00	0,00	-85.000,00	13.000,00	12.189,90	12.189,90	12.189,90	10.440,33	12,4%	16,8%	1.749,57	12.189,90	12.189,90	0,00
		61590 Rep. i millora mobiliari d'altres edificis		98.000,00	0,00	0,00	-85.000,00	13.000,00	12.189,90	12.189,90	12.189,90	10.440,33	12,4%	16,8%	1.749,57	12.189,90	12.189,90	0,00
	616	Equipaments per a processos d'informació		5.000,00	0,00	0,00	-5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		61600 Equipaments per a processos d'informació		5.000,00	0,00	0,00	-5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	64	Immobilitzat immaterial		50.000,00	0,00	0,00	-50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	640	Immobilitzat immaterial		50.000,00	0,00	0,00	-50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		64050 Aplicacions informàtiques		50.000,00	0,00	0,00	-50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%		0,00	0,00	0,00	0,00
8	ACTIUS FINANCERS			12.611.159,22	0,00	0,00	18.432.392,72	31.043.551,94	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	33.805.053,23	246,2%	-8,2%	-2.761.502,29	31.043.550,94	31.043.550,94	0,00
	81	Adq. d'oblig. i bonos fora del sector públic		12.611.158,22	0,00	0,00	18.432.392,72	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	33.716.618,86	246,2%	-7,9%	-2.673.067,92	31.043.550,94	31.043.550,94	0,00
	811	Aportacions a fons de reserves		12.611.158,22	0,00	0,00	18.432.392,72	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	33.716.618,86	246,2%	-7,9%	-2.673.067,92	31.043.550,94	31.043.550,94	0,00
		81103 Aportacions a fons de reserves Br.jubilació		12.611.158,22	0,00	0,00	18.432.392,72	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	31.043.550,94	33.716.618,86	246,2%	-7,9%	-2.673.067,92	31.043.550,94	31.043.550,94	0,00
	89	Altres variacions d'actius financers		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	88.434,37	0,0%	-100,0%	-88.434,37	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	88.434,37	0,0%	-100,0%	-88.434,37	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	88.434,37	0,0%	-100,0%	-88.434,37	0,00	0,00	0,00
Total general				21.247.464,84	70.600,00	0,00	13.562.646,48	34.880.711,32	34.551.249,29	34.551.249,29	34.436.249,29	37.173.836,81	162,1%	-7,4%	-2.737.587,52	34.435.709,29	34.435.709,29	540,00

Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2022 – Ingressos (expressat en euros)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Ex2022	Ex2021	% Exe	Inc. 22/21	Variació liquidat exercicis	Cobraments	Pendent Cob. 31/12/2022
3	TAXES I ALTRES INGRESSOS			1,00	0,00	0,00	220.878,18	220.879,18	220.879,18	2.723,59	22087918,0%	8009,9%	218.155,59	220.879,18	0,00
	34	Altres ingressos		1,00	0,00	0,00	220.878,18	220.879,18	220.879,18	2.723,59	22087918,0%	8009,9%	218.155,59	220.879,18	0,00
		345	Altres ingressos atípics	1,00	0,00	0,00	220.878,18	220.879,18	220.879,18	2.723,59	22087918,0%	8009,9%	218.155,59	220.879,18	0,00
		34502	Altres ingressos atípics	1,00	0,00	0,00	220.878,18	220.879,18	220.879,18	2.723,59	22087918,0%	8009,9%	218.155,59	220.879,18	0,00
5	INGRESSOS PATRIMONIALS			2.316.891,13	0,00	0,00	258.795,75	2.575.686,88	2.579.509,32	2.832.100,31	111,3%	-8,9%	-252.590,99	2.547.671,18	31.838,14
	53	Interessos i dividendes d'actius dels fons de reser		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	559,29	480.074,19	55929,0%	-99,9%	-479.514,90	559,29	0,00
		537	Interessos i dividendes	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	559,29	480.074,19	55929,0%	-99,9%	-479.514,90	559,29	0,00
		53701	Interessos comptes corrents	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	559,29	480.074,19	55929,0%	-99,9%	-479.514,90	559,29	0,00
	54	Rendes de béns immobles		2.316.890,13	0,00	0,00	258.795,75	2.575.685,88	2.578.950,03	2.352.026,12	111,3%	9,6%	226.923,91	2.547.111,89	31.838,14
		541	Lloguers de béns immobles	2.238.304,85	0,00	0,00	277.136,15	2.515.441,00	2.518.712,54	2.284.558,24	112,5%	10,2%	234.154,30	2.486.874,40	31.838,14
		54103	Lloguers Immobile Residència Solàr d'Enclar	51.974,40	0,00	0,00	192,16	52.166,56	52.166,56	50.500,08	100,4%	3,3%	1.666,48	26.083,28	26.083,28
		54104	Lloguers Prada Casadet	1.348.078,00	0,00	0,00	253.497,45	1.601.575,45	1.610.478,03	1.408.383,96	119,5%	14,3%	202.094,07	1.604.723,17	5.754,86
		54106	Lloguers Can Solà	8.845,36	0,00	0,00	0,00	8.845,36	0,00	9.400,56	0,0%	-100,0%	-9.400,56	0,00	0,00
		54107	Lloguers Centre Sociosanitari El Cedre	454.845,97	0,00	0,00	10.766,02	465.611,99	465.611,99	450.737,64	102,4%	3,3%	14.874,35	465.611,99	0,00
		54102	Lloguers Immobile CHA Antic Centre Hospitalari	0,00	0,00	0,00	6.934,20	6.934,20	6.934,20	6.712,68	100,0%	3,3%	221,52	6.934,20	0,00
		54108	Lloguers CASS (Seu Social i arxius)	374.561,12	0,00	0,00	5.746,32	380.307,44	383.521,76	358.823,32	102,4%	6,9%	24.698,44	383.521,76	0,00
		542	Altres rendes per consums d'immobles	78.585,28	0,00	0,00	-18.340,40	60.244,88	60.237,49	67.467,88	76,7%	-10,7%	-7.230,39	60.237,49	0,00
		54204	Altres rendes per consums Prada Casadet	77.961,59	0,00	0,00	-17.716,71	60.244,88	60.237,49	67.467,88	77,3%	-10,7%	-7.230,39	60.237,49	0,00
		54206	Altres rendes per consums Can Solà	623,69	0,00	0,00	-623,69	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,0%	0,00	0,00	0,00
7	TRANSFERÈNCIES DE CAPITAL			18.890.039,71	0,00	0,00	13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93	25.083.575,88	169,0%	27,3%	6.838.934,05	31.922.509,93	0,00
	72	Transferències de capital S.P.		18.890.039,71	0,00	0,00	13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93	25.083.575,88	169,0%	27,3%	6.838.934,05	31.922.509,93	0,00
		720	Transferències de capital S.P.	18.890.039,71	0,00	0,00	13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93	25.083.575,88	169,0%	27,3%	6.838.934,05	31.922.509,93	0,00
		72000	Transferències de la Branca Jubilació a Fons	18.890.039,71	0,00	0,00	13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93	25.083.575,88	169,0%	27,3%	6.838.934,05	31.922.509,93	0,00
8	ACTIUS FINANCERS			40.533,00	70.600,00	0,00	50.502,33	161.635,33	40.530,60	9.536.484,25	100,0%	-99,6%	-9.495.953,65	40.530,60	0,00
	81	Venda d'oblig. i bonos fora del sector públic		40.532,00	0,00	0,00	0,00	40.532,00	40.530,60	40.530,60	100,0%	0,0%	0,00	40.530,60	0,00
		811	Reintegrament d'actius de fons de reserves	40.532,00	0,00	0,00	0,00	40.532,00	40.530,60	40.530,60	100,0%	0,0%	0,00	40.530,60	0,00
		81103	Reintegrament de Fons de Reserves	40.532,00	0,00	0,00	0,00	40.532,00	40.530,60	40.530,60	100,0%	0,0%	0,00	40.530,60	0,00
	87	Romanents de tresoreria		0,00	70.600,00	0,00	50.502,33	121.102,33	0,00	1.500.000,00	-100,0%	-100,0%	-1.500.000,00	0,00	0,00
		870	Romanents de tresoreria	0,00	70.600,00	0,00	50.502,33	121.102,33	0,00	1.500.000,00	-100,0%	-100,0%	-1.500.000,00	0,00	0,00
		87000	Romanents de tresoreria	0,00	70.600,00	0,00	50.502,33	121.102,33	0,00	1.500.000,00	-100,0%	-100,0%	-1.500.000,00	0,00	0,00
	89	Altres variacions d'actius financers		1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	7.995.953,65	0,0%	-100,0%	-7.995.953,65	0,00	0,00
		890	Altres variacions d'actius financers	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	7.995.953,65	0,0%	-100,0%	-7.995.953,65	0,00	0,00
		89000	Altres variacions d'actius financers	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	7.995.953,65	0,0%	-100,0%	-7.995.953,65	0,00	0,00
Total general				21.247.464,84	70.600,00	0,00	13.562.646,48	34.880.711,32	34.763.429,03	37.454.884,03	163,6%	-7,2%	-2.691.455,00	34.731.590,89	31.838,14

9. Annex III: Estat pressupostari a 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)

Liquidació del pressupost d'ingressos, classificació econòmica

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2022	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2021	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2022 / 2021
1	Cotitzacions Socials i impostos										
3	Taxes i altres ingressos	1,00		220.878,18	220.879,18	220.879,18		2.723,59	218.155,59	100,0%	8009,9%
4	Transferències corrents										
5	Ingressos patrimonials	2.316.891,13		258.795,75	2.575.686,88	2.579.509,32	3.822,44	2.832.100,31	-252.590,99	100,1%	-8,9%
	Ingressos corrents	2.316.892,13		479.673,93	2.796.566,06	2.800.388,50	3.822,44	2.834.823,90	-34.435,40	100,1%	-1,2%
6	Alienació d'inversions reals										
7	Transferències de capital	18.890.039,71		13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93		25.083.575,88	6.838.934,05	100,0%	27,3%
8	Actius financers	40.533,00	70.600,00	50.502,33	161.635,33	40.530,60	-121.104,73	9.536.484,25	-9.495.953,65	25,1%	-99,6%
9	Passius financers										
	Ingressos de capital	18.930.572,71	70.600,00	13.082.972,55	32.084.145,26	31.963.040,53	-121.104,73	34.620.060,13	-2.657.019,60	99,6%	-7,7%
	Total Ingressos	21.247.464,84	70.600,00	13.562.646,48	34.880.711,32	34.763.429,03	-117.282,29	37.454.884,03	-2.691.455,00	99,7%	-7,2%

L'execució del pressupost d'ingressos del 2022 s'ha situat en un nivell d'execució del 99,7% respecte el pressupost definitiu. En ingressos patrimonials s'ha produït un decrement de 252.590,99 euros respecte a l'execució del 2021. Aquesta variació d'ingressos recollida en la liquidació s'explica perquè mentre en l'exercici 2021 el FRJ registrava pressupostàriament totes les operacions de compra i venda d'actius i les derivades d'accions corporatives dels actius del patrimoni financer del FRJ gestionats directament per aquest i no a través d'un mandat de gestió extern, durant l'exercici 2022 aquestes no han transitat pel pressupost per recomanació del Tribunal de Comptes.

Adicionalment, durant el 2021 els llogaters d'habitatges afectats per una suspensió temporal de contracte van poder sol·licitar la reducció del 20% de la renda de lloguer de l'habitatge, mentre que durant l'exercici 2022 les mesures aprovades per fer front a la situació d'emergència sanitària causada per la pandèmia del SARS CoV 2 han deixat d'estar en vigor. Tanmateix, durant l'exercici 2022 s'ha aplicat un IPC del 3,3% a les rendes obtingudes per lloguers.

Liquidació del pressupost de despeses, classificació econòmica

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2022	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2021	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2022 / 2021
1	Despeses de personal	333.181,32		635,69	333.817,01	302.415,93	-31.401,08	237.305,99	65.109,94	90,6%	27,4%
2	Despeses en béns corrents i serveis	5.297.343,30	70.600,00	-2.069.829,43	3.298.113,87	3.077.008,25	-221.105,62	3.100.496,06	-23.487,81	93,3%	-0,8%
3	Despeses financers	10.801,00			10.801,00	1.084,27	-9.716,73	1.230,12	-145,85	10,0%	-11,9%
4	Transferències corrents										
	Despeses corrents	5.641.325,62	70.600,00	-2.069.193,74	3.642.731,88	3.380.508,45	-262.223,43	3.339.032,17	41.476,28	92,8%	1,2%
6	Inversions reals	2.994.980,00		-2.800.552,50	194.427,50	12.189,90	-182.237,60	29.751,41	-17.561,51	6,3%	-59,0%
7	Transferències de capital										
8	Actius financers	12.611.159,22		18.432.392,72	31.043.551,94	31.043.550,94	-1,00	33.805.053,23	-2.761.502,29	100,0%	-8,2%
9	Passius financers										
	Despeses de capital	15.606.139,22		15.631.840,22	31.237.979,44	31.055.740,84	-182.238,60	33.834.804,64	-2.779.063,80	99,4%	-8,2%
	Total Despeses	21.247.464,84	70.600,00	13.562.646,48	34.880.711,32	34.436.249,29	-444.462,03	37.173.836,81	-2.737.587,52	98,7%	-7,4%

El pressupost liquidat de despeses s'ha executat en un 98,7% respecte el pressupost definitiu en l'exercici 2022. En relació a l'exercici anterior, l'execució de despesa ha disminuït en un 7,4%, és a dir, 2.737.587,52 euros.

Liquidació pressupostària. Resultat pressupostari

capítol	Classificació econòmica RESULTAT	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2022	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2021	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2022 / 2021
1- 5	Ingressos corrents	2.316.892,13		479.673,93	2.796.566,06	2.800.388,50	3.822,44	2.834.823,90	-34.435,40	100,14%	-1,21%
1- 4	Despeses de funcionament	5.641.325,62	70.600,00	-2.069.193,74	3.642.731,88	3.380.508,45	-262.223,43	3.339.032,17	41.476,28	92,80%	1,24%
	Resultat de funcionament	-3.324.433,49	-70.600,00	2.548.867,67	-846.165,82	-580.119,95	266.045,87	-504.208,27	-75.911,68	68,56%	15,06%
6	Alienació d'inversions reals										
6	Despeses d'inversions reals	2.994.980,00		-2.800.552,50	194.427,50	12.189,90	-182.237,60	29.751,41	-17.561,51	6,27%	-59,03%
	Superàvit / Deficit de gestió d'inversions	-2.994.980,00		2.800.552,50	-194.427,50	-12.189,90	182.237,60	-29.751,41	17.561,51	6,27%	-59,03%
7	Ingressos per operacions de capital	18.890.039,71		13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93		25.083.575,88	6.838.934,05	100,00%	27,26%
7	Despeses per operacions de capital										
	Variació operacions de capital	18.890.039,71		13.032.470,22	31.922.509,93	31.922.509,93		25.083.575,88	6.838.934,05	100,00%	27,26%
8	Alienació d'actius financers	40.533,00	70.600,00	50.502,33	161.635,33	40.530,60	-121.104,73	9.536.484,25	-9.495.953,65	25,08%	-99,57%
8	Despeses d'actius financers	12.611.159,22		18.432.392,72	31.043.551,94	31.043.550,94	-1,00	33.805.053,23	-2.761.502,29	100,00%	-8,17%
	Variació d'actius financers i passius financers	-12.570.626,22	70.600,00	-18.381.890,39	-30.881.916,61	-31.003.020,34	-121.103,73	-24.268.568,98	-6.734.451,36	100,39%	27,75%
	Resultat pressupostari					327.179,74	327.179,74	281.047,22	46.132,52		16%

10. Annex IV: Estat de romanent de tresoreria a 31 de desembre de 2022 i 2021 (expressat en euros)

	Exercici 2022	Exercici 2021
1 (+) Drets pendents de cobrament	280.540,76	173.365,37
(+) del pressupost corrent	246.739,34	112.549,50
(+) de pressupostos tancats	-	-
(+) d'operacions no pressupostàries	25.579.627,54	25.614.908,14
(-) de cobrament dubtós	(25.545.826,12)	(25.554.092,27)
(-) drets cobrats pendents d'aplicació definitiva	-	-
2 (-) Obligacions pendents de pagament	157.729,42	169.307,72
(+) del pressupost corrent	115.941,74	119.106,62
(+) de pressupostos tancats	-	-
(+) d'operacions no pressupostàries	41.787,68	50.201,10
(-) drets cobrats pendents d'aplicació definitiva	-	-
3 (+) Fons líquids	868.745,86	670.597,05
I Romanent de tresoreria afectat		
II Romanent de tresoreria no afectat	991.557,20	674.654,70
III Romanent de tresoreria total (1-2+3)=(I+II)	991.557,20	674.654,70

11. Annex V: Gestió comptable de tresoreria a 31 de desembre de 2022 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)

Gestió de la tresoreria	Exercici 31/12/2022 *	Exercici 31/12/2021*
Saldo inicial	670.597,05	1.772.209,42
5 7 1 Comptes bancaris	670.597,05	1.839.613,80
5 5 9 Comptes transitoris de bancs	-	(67.404,38)
5 9 9 Comptes transitoris de compensació	-	-
5 7 0 Comptes caixa petita	-	-
1 (+) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIÓ		
<i>(+) Cobraments del pressupost corrent</i>	<i>2.689.795,98</i>	<i>2.400.020,53</i>
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	1.448.393,77	1.431.450,50
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	980.175,65	927.422,09
Cobraments de altres deutes	40.530,60	40.530,60
Cobraments de taxes, comissions i altres ingressos	220.695,96	617,34
<i>(+) Cobraments de pressupostos tancats</i>	<i>70.256,83</i>	<i>241.323,83</i>
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	11.047,90	990,21
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	59.208,93	240.333,62
Cobraments de altres deutes	-	-
<i>(+) Cobraments d'operacions no pressupostàries</i>	<i>10.539,19</i>	<i>-</i>
Cobraments de saldos deutors amb altres Adm.Públiques	-	-
Cobraments per fiances i dipòsits rebuts	8.289,19	-
Constitució de dipòsits i/o traspasos 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>	<i>(1.182.431,54)</i>	<i>(1.173.344,56)</i>
Pagaments a empleats i cotització	(288.219,89)	(238.159,75)
Pagaments a proveïdors i subministres	(360.274,62)	(561.969,68)
Pagaments de prestacions de serveis d'altres Adm.Públiques	(377.560,31)	(227.034,98)
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(156.376,72)	(146.180,15)
Constitució de dipòsits i/o traspasos a carteres d'actius financers	-	-
<i>(+) Pagaments de pressupostos tancats</i>	<i>(136.259,43)</i>	<i>(12.291,64)</i>
Pagaments per devolució de transferències	-	-
Pagaments a proveïdors i subministres	(121.325,19)	(12.868,75)
Pagaments de prestacions de serveis amb Adm.Públiques	(5.175,59)	8.284,61
Pagaments a empleats i cotització	(9.758,65)	(7.707,50)
<i>(+) Pagaments d'operacions no pressupostàries</i>	<i>(42.062,33)</i>	<i>(57.320,53)</i>
Devolucions per impagats d'arrendaments	(6.203,91)	(23.272,14)
Fiances i dipòsits retornats	(3.390,77)	(4.441,33)
Constitució de dipòsits i/o traspasos 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	(32.467,65)	(29.116,29)
Pagaments per altres operacions no pressupostàries	-	(490,77)
FLUXOS D'EFECTIU NET PER ACTIVITATS D'OPERACIÓ	1.409.838,70	1.398.387,63

Gestió comptable de tresoreria a 31 de desembre de 2022 (expressat en euros)

(Pàg. 2/2)

Gestió de la tresoreria	Exercici 31/12/2022 *	Exercici 31/12/2021*
2 (+) FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ		
(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent	(1.211.689,89)	(1.000.000,00)
Per compra de planta i equipament	(11.689,89)	-
Per aportacions a cartera administrada	(1.200.000,00)	(1.000.000,00)
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	-	(1.500.000,00)
Per compra de planta i equipament	-	-
Per aportacions a cartera administrada	-	(1.500.000,00)
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	(1.211.689,89)	(2.500.000,00)
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	868.745,86	670.597,05
Σ 5 7 1 Comptes bancaris	868.745,86	670.597,05
Σ 5 5 9 Comptes transitoris de bancs	-	-
Σ 5 9 9 Comptes transitoris de compensació	-	-
Σ 5 7 0 Comptes caixa petita	-	-

(*) No inclou transferències de capital realitzades per la Caixa Andorrana de la Seguretat Social ni les inversions realitzades en actius financers d'acord amb la nota 4 (h) dels presents estats financers

12. Annex VI: Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable a 31 de desembre de 2022 i 2021

	Euros	
	31/12/2022	31/12/2021
Resultat Financer	(112.949.197,57)	122.135.011,67
Ingressos de transaccions amb contraprestació i altres	(23.990,63)	(1.788,33)
Ingressos Nets Financers	-	(90.058.545,61)
Ingressos de Deutors no pressupostaris	40.530,60	40.530,60
Romanents de Tresoreria	-	1.500.000,00
Variació d'Existències per Submin. i material pel con.	12.141,34	15.040,71
Pèrdues Netes Financers	143.950.161,18	-
Altres despeses de gestió ordinària	3.517,92	1.251,78
Despeses de personal	(4.892,85)	31.933,11
Despeses per amortització	360.966,25	363.983,56
Inversions en actius Immobles	(12.189,90)	(29.751,41)
Aportacions als Fons d'Inversió	(31.049.866,60)	(33.716.618,86)
Resultat pressupostari	327.179,74	281.047,22

13. Annex VII: Cartera d'inversions en instruments financers a 31 de desembre de 2022 (expressat en euros)

A continuació es detalla la composició de la cartera d'inversió del FRJ a 31 de desembre del 2022 incloent els actius que formen part de les carteres dels tres fons d'inversió de dret francès.

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ASX LTD	RENDA VARIABLE	AUD	4.611,00	197.067,13
AURIZON HOLDINGS LTD	RENDA VARIABLE	AUD	87.310,00	204.623,38
BHP GROUP LTD	RENDA VARIABLE	AUD	9.056,00	259.638,64
CANADIAN UTILITIES LTD-A	RENDA VARIABLE	CAD	6.166,00	154.795,16
CCL INDUSTRIES INC - CL B	RENDA VARIABLE	CAD	3.944,00	156.259,01
KEYERA CORP	RENDA VARIABLE	CAD	4.569,00	92.607,46
MAGNA INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	CAD	4.136,00	215.484,84
METRO INC/CN	RENDA VARIABLE	CAD	4.100,00	210.548,06
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	RENDA VARIABLE	CAD	3.729,00	161.866,12
TELUS CORP	RENDA VARIABLE	CAD	7.137,00	127.742,37
TFI INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	CAD	1.544,00	143.423,03
ALCON INC	RENDA VARIABLE	CHF	6.526,00	418.719,08
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	RENDA VARIABLE	CHF	648,00	78.188,73
DUFY AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	6.474,00	250.897,40
KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	892,00	193.177,74
LOGITECH INTERNATIONAL-REG	RENDA VARIABLE	CHF	1.351,00	77.577,73
NESTLE SA-REG	RENDA VARIABLE	CHF	11.959,00	1.296.332,82
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	RENDA VARIABLE	CHF	4.246,00	1.245.111,99
SIKA AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	2.968,00	666.494,84
SONOVA HOLDING AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	4.061,00	898.994,94
SWATCH GROUP AG/THE-BR	RENDA VARIABLE	CHF	676,00	178.917,33
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	RENDA VARIABLE	DKK	204,00	425.933,52
CARLSBERG AS-B	RENDA VARIABLE	DKK	557,00	68.300,89
COLOPLAST-B	RENDA VARIABLE	DKK	1.514,00	163.289,14
DEMANT A/S	RENDA VARIABLE	DKK	7.412,00	189.563,33
DSV A/S	RENDA VARIABLE	DKK	1.685,00	248.450,55
NOVO NORDISK A/S-B	RENDA VARIABLE	DKK	11.193,00	1.411.792,96
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	RENDA VARIABLE	DKK	31.152,00	846.573,62
AB SCV I-EURO EQ PTF-IE	RENDA VARIABLE	EUR	151.041,00	4.647.531,57
ACCOR SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.465,00	57.557,75
ACERINOX SA	RENDA VARIABLE	EUR	91.896,00	849.302,83
ADIDAS AG	RENDA VARIABLE	EUR	3.404,00	433.873,84
ADIDAS AG	RENDA VARIABLE	EUR	279,00	35.561,34
ADYEN NV	RENDA VARIABLE	EUR	217,00	279.582,80
AIR LIQUIDE SA	RENDA VARIABLE	EUR	11.849,00	1.568.807,60
AIRBUS SE	RENDA VARIABLE	EUR	6.762,00	750.717,24
AKZO NOBEL N.V.	RENDA VARIABLE	EUR	1.427,00	89.273,12
ALLIANZ GL-EQUITY INSIGHTS-IT	RENDA VARIABLE	EUR	2.200,00	3.794.824,00
ALLIANZ SE-REG	RENDA VARIABLE	EUR	11.107,00	2.231.396,30
ALSTOM	RENDA VARIABLE	EUR	348,00	7.941,36
AM MSCI ESG LEADERS SELECT	RENDA VARIABLE	USD	40.377,00	2.601.627,39
AMADEUS IT GROUP SA	RENDA VARIABLE	EUR	18.061,00	876.861,55
AMADEUS IT GROUP SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.451,00	70.446,05
AMD IN M PAC X JPN S PAB-IEC	RENDA VARIABLE	EUR	210,00	550.460,40
AMPLIFON SPA	RENDA VARIABLE	EUR	3.515,00	97.787,30
AMUN MSCI JAPAN SRI PAB	RENDA VARIABLE	EUR	20.019,00	829.100,90
AMUNDI MSCI EMU ESG LEADERS	RENDA VARIABLE	EUR	6.400,00	1.505.841,28
AMUNDI MSCI UK IMI SRI PAB-C	RENDA VARIABLE	EUR	681,00	448.438,50
AMUNDI MSCI USA SRI PAB	RENDA VARIABLE	EUR	34.991,00	2.855.965,42
AMUNDI MSCI WORLD SRI P-HC	RENDA VARIABLE	EUR	20.012,00	1.024.414,28

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
AMUNDI S&P 500 ESG IN-IE ACC	RENDA VARIABLE	EUR	12.503,00	3.074.237,64
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	RENDA VARIABLE	EUR	8.878,00	499.565,06
ARCELORMITTAL	RENDA VARIABLE	EUR	8.476,00	208.297,70
ARKEMA	RENDA VARIABLE	EUR	6.983,00	585.734,04
AROUNDTOWN SA	RENDA VARIABLE	EUR	106.274,00	231.996,14
ASML HOLDING NV	RENDA VARIABLE	EUR	8.187,00	4.124.610,60
ASR NEDERLAND NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.277,00	145.334,95
ASSICURAZIONI GENERALI	RENDA VARIABLE	EUR	1.429,00	23.742,84
AXA SA	RENDA VARIABLE	EUR	98.772,00	2.573.504,46
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	RENDA VARIABLE	EUR	57.482,00	323.853,58
BANCO SANTANDER SA	RENDA VARIABLE	EUR	756.187,00	2.119.214,06
BANCO SANTANDER SA	RENDA VARIABLE	EUR	90.507,00	253.645,87
BASF SE	RENDA VARIABLE	EUR	9.925,00	460.420,75
BAYER AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	14.409,00	696.314,92
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	RENDA VARIABLE	EUR	7.580,00	632.020,40
BIOMERIEUX	RENDA VARIABLE	EUR	2.747,00	268.986,24
BNP MSCI EMU SRI PAB 5% ETF	RENDA VARIABLE	EUR	50.000,00	583.560,00
BNP PARIBAS	RENDA VARIABLE	EUR	45.002,00	2.396.356,50
BOUYGUES SA	RENDA VARIABLE	EUR	5.409,00	151.668,36
BUREAU VERITAS SA	RENDA VARIABLE	EUR	9.849,00	242.383,89
CAIXABANK SA	RENDA VARIABLE	EUR	65.917,00	242.047,22
CANDR EQUITIES L-EUR INNOV-I	RENDA VARIABLE	EUR	959,00	2.313.453,24
CAPGEMINI SE	RENDA VARIABLE	EUR	5.724,00	892.657,80
CARREFOUR SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.564,00	40.100,96
CIE AUTOMOTIVE SA	RENDA VARIABLE	EUR	43.800,00	1.053.828,00
CNH INDUSTRIAL NV	RENDA VARIABLE	EUR	10.868,00	162.639,62
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	RENDA VARIABLE	EUR	204.020,00	7.473.252,60
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	RENDA VARIABLE	EUR	10.419,00	475.627,35
CONTINENTAL AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.126,00	63.033,48
COVESTRO AG	RENDA VARIABLE	EUR	28.360,00	1.036.558,00
CPR INV-GL DISRUPT OPP-IEURA	RENDA VARIABLE	EUR	11,91	1.702.835,86
CREDIT AGRICOLE SA	RENDA VARIABLE	EUR	3.659,00	35.971,63
CRH PLC	RENDA VARIABLE	EUR	24.488,00	906.300,88
CSIF WORLD ESG LEADERS HEUR	RENDA VARIABLE	EUR	20.500,00	2.859.340,00
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	RENDA VARIABLE	EUR	3.703,00	107.183,34
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.042,00	30.160,69
DANONE	RENDA VARIABLE	EUR	27.152,00	1.336.692,96
DASSAULT SYSTEMES SE	RENDA VARIABLE	EUR	11.748,00	393.499,26
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	RENDA VARIABLE	EUR	20.647,00	195.816,14
DEUTSCHE BOERSE AG	RENDA VARIABLE	EUR	3.914,00	631.719,60
DEUTSCHE POST AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	23.602,00	830.318,36
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	59.862,00	1.115.707,95
DNCA INVEST-BEY SEM-SI EUR C	RENDA VARIABLE	EUR	12.500,00	1.283.125,00
DNCA SRI EURO QUALITY-C	RENDA VARIABLE	EUR	34,00	3.186.123,34
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	RENDA VARIABLE	EUR	1.132,00	34.367,52
E.ON SE	RENDA VARIABLE	EUR	41.770,00	389.881,18
EDENRED	RENDA VARIABLE	EUR	8.181,00	416.249,28
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	RENDA VARIABLE	EUR	45.449,00	211.610,54
EIFFAGE	RENDA VARIABLE	EUR	2.784,00	255.905,28
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	RENDA VARIABLE	EUR	3.846,85	5.284.456,31
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	RENDA VARIABLE	EUR	3.590,72	6.114.529,37
ENEL SPA	RENDA VARIABLE	EUR	265.311,00	1.334.514,33
ENGIE	RENDA VARIABLE	EUR	3.474,00	46.509,91
ENI SPA	RENDA VARIABLE	EUR	61.327,00	814.790,52

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ESSILORLUXOTTICA	RENDA VARIABLE	EUR	5.560,00	940.752,00
EUR SUST EQ-SI/A NPF EUR	RENDA VARIABLE	EUR	28.000,00	3.465.000,00
EUROAPI SASU	RENDA VARIABLE	EUR	45,00	623,25
EXOR NV	RENDA VARIABLE	EUR	2.894,00	197.660,20
FERROVIAL SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.102,00	26.965,94
FIDELITY FDS-ASIA PC OP-Y AE	RENDA VARIABLE	EUR	47.533,00	1.498.715,49
FLUTTER ENTERTAINMENT PLC-DI	RENDA VARIABLE	EUR	244,00	31.183,20
FRESENIUS SE & CO KGAA	RENDA VARIABLE	EUR	1.043,00	27.378,75
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	RENDA VARIABLE	EUR	279.912,46	14.139.386,04
GALP ENERGIA SGPS SA	RENDA VARIABLE	EUR	17.455,00	220.107,55
GEA GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	6.962,00	265.948,40
GETLINK SE	RENDA VARIABLE	EUR	10.063,00	150.693,42
GLBL SUST EQ-I/A EUR	RENDA VARIABLE	EUR	200,89	5.279.279,01
GRIFOLS SA	RENDA VARIABLE	EUR	3.107,00	33.462,39
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	RENDA VARIABLE	EUR	279.732,25	5.812.276,75
HANNOVER RUECK SE	RENDA VARIABLE	EUR	965,00	179.007,50
HEIDELBERGCEMENT AG	RENDA VARIABLE	EUR	279,00	14.865,12
HENKEL AG & CO KGAA VOR-PREF	RENDA VARIABLE	EUR	10.723,00	697.209,46
HERMES INTERNATIONAL	RENDA VARIABLE	EUR	84,00	121.380,00
IBERDROLA SA	RENDA VARIABLE	EUR	109.706,00	1.199.086,58
IBERDROLA SA	RENDA VARIABLE	EUR	20.546,00	224.567,78
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	RENDA VARIABLE	EUR	68.898,00	1.712.115,30
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	RENDA VARIABLE	EUR	6.753,00	167.812,05
INFINEON TECHNOLOGIES AG	RENDA VARIABLE	EUR	22.756,00	646.953,08
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	RENDA VARIABLE	EUR	8.633,00	81.271,06
ING GROEP NV	RENDA VARIABLE	EUR	50.324,00	573.089,71
INTESA SANPAOLO	RENDA VARIABLE	EUR	177.663,00	369.183,72
INVESCO JAPAN EQ AD Z-ACEUR	RENDA VARIABLE	EUR	47.608,00	1.005.004,88
IPSEN	RENDA VARIABLE	EUR	2.235,00	224.617,50
ISH MSCI ERP QLY DIV-EUR DIS	RENDA VARIABLE	EUR	617.430,00	3.129.135,24
ISH MSCI WLD QLY DIV-USD DIS	RENDA VARIABLE	EUR	3.205.250,00	16.971.798,75
ISHARES CORE FTSE 100 ACC	RENDA VARIABLE	EUR	2.000,00	303.000,00
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT	RENDA VARIABLE	EUR	57.438,00	3.933.239,36
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT	RENDA VARIABLE	EUR	238.871,00	16.311.306,24
ISHARES CORE S&P 500	RENDA VARIABLE	EUR	78.590,00	2.795.839,25
ISHARES MSCI EM ACC	RENDA VARIABLE	EUR	68.133,00	2.100.540,39
ISHARES MSCI EMU ESG SCREEND	RENDA VARIABLE	EUR	792.000,00	4.965.840,00
ISHARES MSCI EUROPE ESG SCRIN	RENDA VARIABLE	EUR	165.000,00	1.069.381,50
ISHARES MSCI WORLD	RENDA VARIABLE	EUR	33.500,00	1.732.285,00
ISHARES NIKKEI 225 JPY ACC	RENDA VARIABLE	EUR	2.200,00	397.276,00
ISHARES S&P 500 EUR-H	RENDA VARIABLE	EUR	54.349,00	4.438.682,83
ISHARES SLI UCITS ETF DE	RENDA VARIABLE	EUR	3.000,00	344.820,00
IVZ MSCI WORLD ESG UCITS ETF	RENDA VARIABLE	EUR	18.150,00	895.974,75
JAN HND HRZN EUROLAND-12EUR	RENDA VARIABLE	EUR	452.466,91	7.506.426,04
JDE PEET'S NV	RENDA VARIABLE	EUR	7.741,00	209.161,82
JERONIMO MARTINS	RENDA VARIABLE	EUR	5.414,00	109.254,52
JPM GLOBAL RES ENHANCED INDEX ESG EUR HDG U	RENDA VARIABLE	EUR	218.000,00	6.535.640,00
KBC GROUP NV	RENDA VARIABLE	EUR	2.092,00	125.687,36
KERING	RENDA VARIABLE	EUR	4.270,00	2.030.385,00
KERRY GROUP PLC-A	RENDA VARIABLE	EUR	5.982,00	503.923,68
KION GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	4.508,00	120.679,16
KNORR-BREMSE AG	RENDA VARIABLE	EUR	2.346,00	119.739,84
KONE OYJ-B	RENDA VARIABLE	EUR	4.969,00	240.002,70
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	RENDA VARIABLE	EUR	25.683,00	689.331,72

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
KONINKLIJKE DSM NV	RENDA VARIABLE	EUR	714,00	81.610,20
KONINKLIJKE KPN NV	RENDA VARIABLE	EUR	144.643,00	418.018,27
KONINKLIJKE PHILIPS NV	RENDA VARIABLE	EUR	8.258,00	115.645,03
LANXESS AG	RENDA VARIABLE	EUR	5.586,00	210.592,20
LEGRAND SA	RENDA VARIABLE	EUR	487,00	36.437,34
LINDE PLC	RENDA VARIABLE	EUR	265,00	80.944,25
LOOMIS SAYL US GR EQ-S A EUR	RENDA VARIABLE	EUR	13.500,00	2.256.795,00
L'OREAL	RENDA VARIABLE	EUR	3.809,00	1.270.682,40
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	RENDA VARIABLE	EUR	6.947,00	4.723.265,30
LYXOR CORE MSCI EMU DR	RENDA VARIABLE	EUR	20.000,00	994.518,00
LYXOR MSCI EMU ESG DR UCITS	RENDA VARIABLE	EUR	9.600,00	1.955.040,00
LYXOR MSCI EMU VALUE DR	RENDA VARIABLE	EUR	12.000,00	1.275.337,20
MEDIOBANCA SPA	RENDA VARIABLE	EUR	40.962,00	368.002,60
MERCEDES-BENZ GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	10.517,00	645.743,80
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	RENDA VARIABLE	EUR	33.705,97	13.527.554,00
MICHELIN (CGDE)	RENDA VARIABLE	EUR	49.663,00	1.290.493,06
MONCLER SPA	RENDA VARIABLE	EUR	5.752,00	284.724,00
MONETA MULTI CAPS	RENDA VARIABLE	EUR	16.612,00	5.765.360,72
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	487,00	148.048,00
NATIXIS HAR ASSOC US-SA EUR	RENDA VARIABLE	EUR	7.800,00	1.118.832,00
NESTE OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	3.473,00	149.408,46
NEXI SPA	RENDA VARIABLE	EUR	5.133,00	37.809,68
NOKIA OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	34.364,00	148.693,03
ODDO BHF GENERATION-CI EUR	RENDA VARIABLE	EUR	16,74	4.142.363,59
OMV AG	RENDA VARIABLE	EUR	14.973,00	720.201,30
ORANGE	RENDA VARIABLE	EUR	2.449,00	22.729,17
OSSIAM BBG APAC EXJP PNR EUR	RENDA VARIABLE	EUR	6.000,00	594.186,00
PERNOD RICARD SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.377,00	436.773,75
PROSUS NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.074,00	198.119,30
PRYSMIAN SPA	RENDA VARIABLE	EUR	11.873,00	411.518,18
PUBLICIS GROUPE	RENDA VARIABLE	EUR	7.829,00	465.199,18
PUMA SE	RENDA VARIABLE	EUR	6.007,00	340.596,90
QIAGEN N.V.	RENDA VARIABLE	EUR	4.871,00	228.985,71
RANDSTAD NV	RENDA VARIABLE	EUR	4.867,00	277.224,32
RED ELECTRICA CORPORACION SA	RENDA VARIABLE	EUR	16.202,00	263.444,52
RED ELECTRICA CORPORACION SA	RENDA VARIABLE	EUR	6.949,00	112.990,74
RENAULT SA	RENDA VARIABLE	EUR	4.188,00	130.979,70
REPSOL SA	RENDA VARIABLE	EUR	21.043,00	312.488,55
REPSOL SA	RENDA VARIABLE	EUR	11.185,00	166.097,25
SAFRAN SA	RENDA VARIABLE	EUR	11.628,00	1.359.545,76
SANOFI	RENDA VARIABLE	EUR	17.120,00	1.538.060,80
SAP SE	RENDA VARIABLE	EUR	19.135,00	1.844.422,65
SARTORIUS AG-VORZUG	RENDA VARIABLE	EUR	295,00	108.973,00
SCHNEIDER ELECTRIC SE	RENDA VARIABLE	EUR	18.477,00	2.415.313,44
SCOUT24 SE	RENDA VARIABLE	EUR	2.571,00	120.657,03
SHELL PLC	RENDA VARIABLE	EUR	57.508,00	1.522.811,84
SIEMENS AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	14.298,00	1.853.592,72
SIEMENS ENERGY AG	RENDA VARIABLE	EUR	522,00	9.174,15
SIEMENS ENERGY AG	RENDA VARIABLE	EUR	7.911,00	139.035,83
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	RENDA VARIABLE	EUR	7.242,00	250.283,52
SNAM SPA	RENDA VARIABLE	EUR	33.098,00	149.834,65
SOCIETE GENERALE SA	RENDA VARIABLE	EUR	11.911,00	279.670,28
SODEXO SA	RENDA VARIABLE	EUR	3.406,00	304.768,88
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	RENDA VARIABLE	EUR	7.482,00	128.091,84

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
STELLANTIS NV	RENDA VARIABLE	EUR	109.052,00	1.447.120,04
STMICROELECTRONICS NV	RENDA VARIABLE	EUR	14.022,00	462.655,89
TELECOM ITALIA SPA	RENDA VARIABLE	EUR	414.962,00	89.756,28
TELEFONICA SA	RENDA VARIABLE	EUR	78.485,00	265.671,72
TELEPERFORMANCE	RENDA VARIABLE	EUR	2.111,00	470.119,70
TENARIS SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.000,00	16.285,00
THALES SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.715,00	204.599,50
THREADN GLOBAL SM COS-IE	RENDA VARIABLE	EUR	76.199,00	4.288.487,34
TOTALENERGIES SE	RENDA VARIABLE	EUR	55.499,00	3.255.016,35
TRIGANO SA	RENDA VARIABLE	EUR	8.296,00	1.058.569,60
UCB SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.615,00	118.799,40
UMICORE	RENDA VARIABLE	EUR	7.170,00	246.074,40
UNITED INTERNET AG-REG SHARE	RENDA VARIABLE	EUR	9.638,00	182.061,82
VALEO	RENDA VARIABLE	EUR	6.191,00	103.389,70
VEOLIA ENVIRONNEMENT	RENDA VARIABLE	EUR	15.849,00	380.376,00
VERBUND AG	RENDA VARIABLE	EUR	760,00	59.774,00
VGHN NLSN US SEL-I EUR CAP	RENDA VARIABLE	EUR	3.500,00	1.475.880,00
VINCI SA	RENDA VARIABLE	EUR	16.976,00	1.583.691,04
VIVENDI SE	RENDA VARIABLE	EUR	31.036,00	276.654,90
VOLKSWAGEN AG-PREF	RENDA VARIABLE	EUR	1.859,00	216.424,78
VONOVIA SE	RENDA VARIABLE	EUR	1.407,00	30.982,14
VONOVIA SE	RENDA VARIABLE	EUR	3.422,00	75.352,44
WENDEL	RENDA VARIABLE	EUR	2.845,00	248.084,00
WOLTERS KLUWER	RENDA VARIABLE	EUR	3.160,00	308.921,60
X MSCI EMU	RENDA VARIABLE	EUR	98.500,00	4.105.972,50
ASTRAZENECA PLC	RENDA VARIABLE	GBP	3.683,00	465.830,38
BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	RENDA VARIABLE	GBP	4.174,00	177.120,61
BP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	117.601,00	629.005,99
COMPASS GROUP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	19.797,00	428.001,62
DRETS BP FICTICIS 11/22	RENDA VARIABLE	GBP	65,00	3,72
ENTAIN PLC	RENDA VARIABLE	GBP	16.542,00	245.858,39
HARGREAVES LANSDOWN PLC	RENDA VARIABLE	GBP	22.295,00	214.690,36
IMPERIAL BRANDS PLC	RENDA VARIABLE	GBP	9.493,00	221.112,57
ISHARES CORE FTSE 100	RENDA VARIABLE	GBP	40.000,00	326.915,75
JD SPORTS FASHION PLC	RENDA VARIABLE	GBP	88.648,00	125.772,60
KINGFISHER PLC	RENDA VARIABLE	GBP	32.256,00	85.651,76
LONDONMETRIC PROPERTY PLC	RENDA VARIABLE	GBP	108.374,00	210.010,12
MAN GROUP PLC/JERSEY	RENDA VARIABLE	GBP	84.499,00	203.088,78
SCHRODERS PLC	RENDA VARIABLE	GBP	45.909,00	225.120,05
SHELL PLC	RENDA VARIABLE	GBP	8.760,00	229.162,56
FUJI ELECTRIC CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	2.300,00	81.427,42
FUJITSU LIMITED	RENDA VARIABLE	JPY	400,00	49.592,67
IBIDEN CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	1.500,00	50.518,22
KOITO MANUFACTURING CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	3.600,00	50.347,19
MURATA MANUFACTURING CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	2.500,00	115.922,70
NISSIN FOODS HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	2.900,00	212.686,82
NTT DATA CORP	RENDA VARIABLE	JPY	13.400,00	182.216,12
OLYMPUS CORP	RENDA VARIABLE	JPY	8.000,00	132.434,82
OMRON CORP	RENDA VARIABLE	JPY	2.000,00	90.162,10
PERSOL HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	8.300,00	165.208,49
SHIMADZU CORP	RENDA VARIABLE	JPY	7.200,00	189.783,82
SUMCO CORP	RENDA VARIABLE	JPY	4.200,00	51.939,28
TIS INC	RENDA VARIABLE	JPY	7.200,00	176.354,53
TOHO CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	4.400,00	157.322,65

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	JPY	12.000,00	238.813,42
TOTO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	5.500,00	174.200,77
USS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	10.700,00	157.776,63
YAMATO HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	12.700,00	186.552,49
MOWI ASA	RENDA VARIABLE	NOK	12.000,00	188.246,72
ORKLA ASA	RENDA VARIABLE	NOK	28.284,00	188.253,00
ASSA ABLOY AB-B	RENDA VARIABLE	SEK	78.372,00	1.571.129,77
BOLIDEN AB	RENDA VARIABLE	SEK	13.942,00	488.685,29
ERICSSON LM-B SHS	RENDA VARIABLE	SEK	19.134,00	103.266,46
91GSF-GLB FRANCH-I ACC USD	RENDA VARIABLE	USD	67.400,00	4.864.384,87
ABBOTT LABORATORIES	RENDA VARIABLE	USD	3.635,00	374.167,12
ABBVIE INC	RENDA VARIABLE	USD	5.469,00	828.656,56
ADOBE INC	RENDA VARIABLE	USD	564,00	177.951,36
AES CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.107,00	163.466,12
AFFILIATED MANAGERS GROUP	RENDA VARIABLE	USD	1.722,00	253.911,01
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.785,00	515.886,09
ALPHABET INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	5.280,00	433.571,93
ALPHABET INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	22.760,00	1.876.041,09
ALPHABET INC-CL C	RENDA VARIABLE	USD	7.673,00	637.503,92
AMAZON.COM INC	RENDA VARIABLE	USD	8.568,00	672.682,82
AMERICAN EXPRESS CO	RENDA VARIABLE	USD	2.404,00	333.012,38
AMERICAN EXPRESS CO	RENDA VARIABLE	USD	4.436,00	612.312,09
AMPHASTAR PHARMACEUTICALS IN	RENDA VARIABLE	USD	7.041,00	183.617,23
APPLE INC	RENDA VARIABLE	USD	17.487,00	2.122.886,04
APPLE INC	RENDA VARIABLE	USD	14.338,00	1.740.411,02
ARROW ELECTRONICS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.741,00	169.440,35
ARTEMIS LUX-US SELECT-BAUSD	RENDA VARIABLE	USD	3.126.714,89	3.861.071,45
ARTHUR J GALLAGHER & CO	RENDA VARIABLE	USD	286,00	50.185,76
AT&T INC	RENDA VARIABLE	USD	17.555,00	303.007,27
AVANTAX INC	RENDA VARIABLE	USD	10.217,00	242.764,49
AVANTOR INC	RENDA VARIABLE	USD	8.076,00	158.519,92
BANK OF AMERICA CORP	RENDA VARIABLE	USD	26.924,00	833.700,92
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	RENDA VARIABLE	USD	5.981,00	255.255,13
BELDEN INC	RENDA VARIABLE	USD	3.223,00	215.675,17
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	RENDA VARIABLE	USD	951,00	275.033,31
BOOKING HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	138,00	260.743,15
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	1.980,00	192.608,55
BROADCOM INC	RENDA VARIABLE	USD	1.070,00	560.912,34
CABLE ONE INC	RENDA VARIABLE	USD	81,00	53.664,93
CATERPILLAR INC	RENDA VARIABLE	USD	843,00	187.954,55
CBOE GLOBAL MARKETS INC	RENDA VARIABLE	USD	427,00	49.863,04
CHEVRON CORP	RENDA VARIABLE	USD	2.192,00	368.875,00
CISCO SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	10.499,00	468.940,90
CMS ENERGY CORP	RENDA VARIABLE	USD	3.750,00	221.030,25
COCA-COLA CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	8.469,00	505.075,09
COCA-COLA EUROPAFIC PARTNE	RENDA VARIABLE	USD	2.275,00	117.131,72
COMCAST CORP-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	9.375,00	307.372,73
COMMVAULT SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	3.597,00	210.371,83
CONOCOPHILLIPS	RENDA VARIABLE	USD	2.439,00	267.858,09
CONSTELLATION BRANDS INC-A	RENDA VARIABLE	USD	1.445,00	313.968,45
CROWN CASTLE INC	RENDA VARIABLE	USD	414,00	52.648,57
CROWN HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.062,00	157.769,94
CVS HEALTH CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.285,00	549.127,27
DELL TECHNOLOGIES -C	RENDA VARIABLE	USD	1.442,00	53.978,19

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
DENTSPLY SIRONA INC	RENDA VARIABLE	USD	7.112,00	210.753,97
DIGITAL REALTY TRUST INC	RENDA VARIABLE	USD	1.329,00	124.937,96
DINE BRANDS GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	2.929,00	176.101,42
ELECTRONIC ARTS INC	RENDA VARIABLE	USD	4.097,00	469.315,08
EVERCORE INC - A	RENDA VARIABLE	USD	2.221,00	225.478,25
EVERTEC INC	RENDA VARIABLE	USD	6.083,00	183.318,22
EXPEDIA GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	2.197,00	179.120,43
EXXON MOBIL CORP	RENDA VARIABLE	USD	494,00	50.712,31
FORTUNE BRANDS INNOVATIONS I	RENDA VARIABLE	USD	3.135,00	166.632,87
GEN DIGITAL INC	RENDA VARIABLE	USD	9.763,00	194.722,63
GILEAD SCIENCES INC	RENDA VARIABLE	USD	3.019,00	241.220,59
GOLDMAN SACHS GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	1.065,00	342.864,90
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I USD	RENDA VARIABLE	USD	274.318,00	5.877.400,89
HOME DEPOT INC	RENDA VARIABLE	USD	1.259,00	372.836,81
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	USD	2.173,00	436.596,57
HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.229,00	199.438,82
INTEL CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.261,00	154.011,03
INTERPUBLIC GROUP OF COS INC	RENDA VARIABLE	USD	7.045,00	218.407,02
INTL BUSINESS MACHINES CORP	RENDA VARIABLE	USD	2.056,00	269.596,49
INTL BUSINESS MACHINES CORP	RENDA VARIABLE	USD	12.788,00	1.683.203,42
INVESCO LTD	RENDA VARIABLE	USD	10.761,00	180.175,09
ISH MSCI USA ESG EHNC USD-A	RENDA VARIABLE	EUR	206.000,00	1.330.772,55
ISHARES MSCI JAPAN ESG SCRND	RENDA VARIABLE	EUR	140.000,00	681.248,07
JOHNSON & JOHNSON	RENDA VARIABLE	USD	4.632,00	764.405,01
JOHNSON & JOHNSON	RENDA VARIABLE	USD	9.769,00	1.612.194,97
JPMORGAN CHASE & CO	RENDA VARIABLE	USD	2.585,00	325.003,28
JPMORGAN CHASE & CO	RENDA VARIABLE	USD	11.699,00	1.465.653,56
JUNIPER NETWORKS INC	RENDA VARIABLE	USD	7.679,00	228.413,83
L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	RENDA VARIABLE	USD	2.584,00	504.420,25
LEIDOS HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.077,00	203.339,58
LOWE'S COS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.807,00	522.469,80
LYXOR MSCI WLD ESG LEAD EXTR	RENDA VARIABLE	USD	201.000,00	5.125.922,47
MASTERBRAND INC	RENDA VARIABLE	USD	3.135,00	22.029,03
MASTERCARD INC - A	RENDA VARIABLE	USD	1.595,00	519.997,52
MASTERCARD INC - A	RENDA VARIABLE	USD	4.882,00	1.585.965,53
MCDONALD'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	1.220,00	301.431,28
MCKESSON CORP	RENDA VARIABLE	USD	637,00	222.392,74
MEDTRONIC PLC	RENDA VARIABLE	USD	3.756,00	273.688,66
MEDTRONIC PLC	RENDA VARIABLE	USD	8.478,00	615.573,64
MERCK & CO. INC.	RENDA VARIABLE	USD	8.334,00	866.920,40
MERCK & CO. INC.	RENDA VARIABLE	USD	18.721,00	1.940.484,42
META PLATFORMS INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	3.220,00	362.113,49
META PLATFORMS INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	9.867,00	1.109.299,83
MGM RESORTS INTERNATIONAL	RENDA VARIABLE	USD	5.726,00	178.688,19
MICRON TECHNOLOGY INC	RENDA VARIABLE	USD	2.476,00	115.174,90
MICROSOFT CORP	RENDA VARIABLE	USD	10.166,00	2.279.220,33
MICROSOFT CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.722,00	1.506.044,19
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	RENDA VARIABLE	USD	1.434,00	-
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	RENDA VARIABLE	USD	6.940,00	433.668,67
MOODY'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	688,00	178.406,92
MOODY'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	1.827,00	475.559,26
MORGAN STANLEY	RENDA VARIABLE	USD	3.269,00	258.670,55
MSIF GLOBAL OPPORTUNITY-Z	RENDA VARIABLE	USD	20.645,00	1.652.606,51
N B T BANCORP INC	RENDA VARIABLE	USD	4.779,00	193.124,69

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
NATIX-THEMATICS WATERS/A USD	RENDA VARIABLE	USD	10.000,00	1.505.551,65
NETSCOUT SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	6.185,00	187.140,43
NISOURCE INC	RENDA VARIABLE	USD	8.157,00	208.165,56
ON SEMICONDUCTOR	RENDA VARIABLE	USD	3.549,00	206.012,09
OSSIAM ESG LW CRB SHL BRC US	RENDA VARIABLE	USD	20.000,00	1.927.008,67
PAYPAL HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	6.238,00	415.050,70
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	RENDA VARIABLE	USD	3.139,00	295.682,55
PRESTIGE CONSUMER HEALTHCARE	RENDA VARIABLE	USD	3.910,00	227.804,37
PROCTER & GAMBLE CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	7.069,00	1.000.913,13
PROLOGIS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.232,00	130.211,29
PULTEGROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	3.305,00	140.049,02
PVH CORP	RENDA VARIABLE	USD	3.965,00	260.493,77
RAYMOND JAMES FINANCIAL INC	RENDA VARIABLE	USD	1.595,00	158.615,70
ROBEKO BP US PREMIUM EQ-IUSD	RENDA VARIABLE	USD	3.055,00	1.193.030,91
ROBERT HALF INTL INC	RENDA VARIABLE	USD	2.484,00	170.685,03
S&P GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	821,00	255.929,96
S&P GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	1.793,00	561.049,42
SALESFORCE INC	RENDA VARIABLE	USD	1.100,00	136.741,98
SCHLUMBERGER LTD	RENDA VARIABLE	USD	4.773,00	237.482,36
SCHRODER ITL US SM & MC-C-AC	RENDA VARIABLE	USD	8.437,00	3.501.488,20
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	2.399,00	117.465,28
SEALED AIR CORP	RENDA VARIABLE	USD	4.408,00	204.634,56
SEI INVESTMENTS COMPANY	RENDA VARIABLE	USD	4.086,00	221.706,22
SEILERN AMERICA-USUI	RENDA VARIABLE	USD	11.778,00	4.212.526,70
SEILERN WORLD GROWTH-USUI	RENDA VARIABLE	USD	20.247,70	8.065.669,21
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	3.538,00	171.424,52
STARBUCKS CORP	RENDA VARIABLE	USD	5.658,00	524.259,33
STEEL DYNAMICS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.322,00	211.138,65
STRYKER CORP	RENDA VARIABLE	USD	966,00	221.430,10
SYNCHRONY FINANCIAL	RENDA VARIABLE	USD	6.527,00	199.614,52
TERADYNE INC	RENDA VARIABLE	USD	2.753,00	223.810,31
TESLA INC	RENDA VARIABLE	USD	1.167,00	133.789,50
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	RENDA VARIABLE	USD	877,00	452.798,73
TRACTOR SUPPLY COMPANY	RENDA VARIABLE	USD	1.033,00	216.289,73
TTM TECHNOLOGIES	RENDA VARIABLE	USD	14.987,00	210.342,49
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	RENDA VARIABLE	USD	1.051,00	171.297,43
UNITEDHEALTH GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	705,00	349.881,61
UNITI GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	29.747,00	153.101,44
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	RENDA VARIABLE	USD	778,00	102.016,57
URBAN OUTFITTERS INC	RENDA VARIABLE	USD	8.941,00	198.465,69
VF-MTX SUST EM MK L-ICAP USD	RENDA VARIABLE	USD	29.327,00	3.943.050,08
VISA INC-CLASS A SHARES	RENDA VARIABLE	USD	1.206,00	233.195,52
VISA INC-CLASS A SHARES	RENDA VARIABLE	USD	7.172,00	1.392.053,82
VISTRA CORP	RENDA VARIABLE	USD	9.322,00	201.283,44
VOYA FINANCIAL INC	RENDA VARIABLE	USD	3.123,00	178.725,88
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	RENDA VARIABLE	USD	6.423,00	223.334,47
WALMART INC	RENDA VARIABLE	USD	2.305,00	304.177,78
WALT DISNEY CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	3.428,00	279.228,05
WALT DISNEY CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	4.371,00	354.776,16
WATERS CORP	RENDA VARIABLE	USD	753,00	240.086,61
WEYERHAEUSER CO	RENDA VARIABLE	USD	7.139,00	205.972,88
A2A SPA 1,5 16/03/2028	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.489.876,27
ABANCA CORP BANCARIA SA	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	420.510,82
ABBOTT IRELAND FINANCING 0,1 19/11/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.414.462,60

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ABBVIE INC 1,375 17/05/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	490.809,52
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 0,625 15/07/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.980,77
ABN AMRO BANK NV 0,5 23/09/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	238.044,68
ABN AMRO BANK NV 0,6 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	88.658,77
ABN AMRO BANK NV 4,25 21/02/2030	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.489,37
ACCIONA FINANCIACION FIL 1,517 06/08/2026	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	714.879,65
ACEA SPA 0 28/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	449.690,00
ACEA SPA 0,5 06/04/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	312.452,41
ACS SERVICIOS COMUNICAC 1,875 20/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.662.010,77
ADECCO INT FINANCIAL SVS 0,125 21/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	407.677,95
ADIDAS AG 0 09/09/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.657,50
ADIDAS AG 3 21/11/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.490,85
ADIF ALTA VELOCIDAD 0,55 31/10/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	376.249,59
ADIF ALTA VELOCIDAD 0,8 05/07/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	993.843,29
ADIF ALTA VELOCIDAD 0,95 30/04/2027	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.178.513,49
ADIF ALTA VELOCIDAD 1,25 04/05/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.765.373,70
AEDIFICA SA 0,75 09/09/2031	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	196.445,57
AEROPORTS DE PARIS 1,125 18/06/2034	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	428.526,66
AEROPORTS DE PARIS 2,125 02/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	284.483,92
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.863.415,00
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0 28/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	856.250,00
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0,375 30/04/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	483.118,97
AGENCE FRANCE LOCALE 3,25 20/12/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	486.864,73
AIB GROUP PLC 0,5 17/11/2027	RENDA FIXA	EUR	474.000,00	401.228,60
AIB GROUP PLC 1,25 28/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	970.651,51
AIB GROUP PLC 2,25 04/04/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	455.042,74
AIRBUS SE 1,625 07/04/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	388.896,60
AKELIUS RESIDENTIAL PROP 1,125 11/01/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	391.350,48
AKZO NOBEL NV 1,5 28/03/2028	RENDA FIXA	EUR	1.040.000,00	938.925,06
ALD SA	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	923.980,96
ALLIANZ FINANCE II B.V. 0 14/01/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	93.512,00
ALLIANZ FINANCE II B.V. 3,654 22/11/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	507.688,04
ALSTOM SA 0 11/01/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	313.884,00
ALTRIA GROUP INC	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.409.323,62
AMADEUS IT GROUP SA 0,875 18/09/2023	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	394.630,96
AMERICA MOVIL SAB DE CV 2,125 10/03/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	281.340,86
AMERICAN INTL GROUP 1,875 21/06/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	182.238,88
AMERICAN TOWER CORP 0,45 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.291.282,60
AMERICAN TOWER CORP 1 15/01/2032	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	370.759,52
AMERICAN TOWER CORP 1,95 22/05/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	93.810,40
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE	RENDA FIXA	EUR	312.500,00	14.643.750,00
ANDORRA INTERNATIONAL BD	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.447.600,00
ANGLO AMERICAN CAPITAL 1,625 11/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.413.455,34
ANGLO AMERICAN CAPITAL 1,625 18/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.043.781,01
ANZ NEW ZEALAND INTL/LDN 0,895 23/03/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.817.398,63
AP MOLLER-MAERSK A/S 1,75 16/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	475.252,05
APPLE INC 0 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	275.940,00
APTIV PLC 1,5 10/03/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	480.872,19
APTIV PLC 1,6 15/09/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	876.990,41
ARCELORMITTAL 1,75 19/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.418.210,55
ARCELORMITTAL SA 4,875 26/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.519.142,88
ARGAN	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	430.544,37
ARION BANKI HF 0,625 27/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	918.752,88
AROUNDTOWN SA 0 16/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.069.650,00

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
AROUNDTOWN SA 1,5 28/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	387.578,90
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 0 30/09/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	470.035,00
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 3,375 04/01/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	696.318,86
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 4 22/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.710.674,14
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 4,75 22/05/2027	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	407.098,30
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0,155 23/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	187.561,15
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0,336 19/04/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	431.148,30
ASTM SPA	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	600.079,41
AT&T INC 0,8 04/03/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	402.319,97
AT&T INC 2,822 05/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.308.761,48
ATHENE GLOBAL FUNDING 0,366 10/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.014.207,68
ATHENE GLOBAL FUNDING 1,125 02/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.250.000,00	1.139.160,79
AURIZON NETWORK PTY LTD	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	984.216,30
AXA BANK EUROPE SCF 0,5 18/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	282.099,49
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,375 02/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	950.390,48
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,875 14/01/2029	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	506.745,78
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 21/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	458.473,84
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1,375 14/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.921.364,11
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1,75 26/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.424.020,38
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2,577 09/03/2023	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	601.463,75
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,375 14/10/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	510.019,66
BANCO DE SABADELL SA	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	902.032,47
BANCO DE SABADELL SA 0,625 07/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.395.756,99
BANCO DE SABADELL SA 0,875 05/03/2023	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.908,53
BANCO DE SABADELL SA 0,875 22/07/2025	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	732.898,85
BANCO DE SABADELL SA 1 26/04/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.814.603,84
BANCO SANTANDER SA 0,1 26/01/2025	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	675.151,39
BANCO SANTANDER SA 0,3 04/10/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	352.259,18
BANCO SANTANDER SA 0,5 24/03/2027	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.221.653,08
BANCO SANTANDER SA 1,125 23/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	894.314,45
BANCO SANTANDER SA 3,625 27/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.099.937,16
BANK OF AMERICA CORP 0,583 24/08/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	421.290,23
BANK OF AMERICA CORP 1,776 04/05/2027	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.334.391,16
BANK OF AMERICA CORP 1,949 27/10/2026	RENDA FIXA	EUR	466.000,00	438.832,67
BANK OF AMERICA CORP 3,683 24/08/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	996.640,11
BANK OF IRELAND GROUP 0,375 10/05/2027	RENDA FIXA	EUR	3.803.000,00	3.271.301,50
BANK OF IRELAND GROUP 1 25/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	936.706,30
BANK OF MONTREAL 1 05/04/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	373.275,78
BANK OF MONTREAL 2,75 15/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.535.141,04
BANK OF NOVA SCOTIA 0,01 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.742.252,33
BANQUE FED CRED MUTUEL	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	846.919,18
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,01 07/03/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	554.749,64
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,75 17/01/2030	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	317.706,93
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,75 17/07/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	280.746,95
BANQUE FED CRED MUTUEL 3,125 14/09/2027	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	786.550,74
BARCLAYS PLC 0,75 09/06/2025	RENDA FIXA	EUR	5.300.000,00	5.051.953,84
BARCLAYS PLC 0,877 28/01/2028	RENDA FIXA	EUR	1.082.000,00	933.687,39
BARCLAYS PLC 2,885 31/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.444.732,19
BARCLAYS PLC 3,375 02/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.014.763,15
BASF SE 0,101 05/06/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	991.318,33
BAT INTL FINANCE PLC 2,75 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.495.546,85
BAXTER INTERNATIONAL INC 1,3 15/05/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	423.460,89
BAYER AG 0,375 06/07/2024	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	765.991,01
BECTON DICKINSON EURO 0,334 13/08/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	165.222,71

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BECTON DICKINSON EURO 1,208 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.767.020,41
BELGIUM KINGDOM 0 22/10/2027	RENDA FIXA	EUR	2.600.000,00	2.267.720,00
BELGIUM KINGDOM 1 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.600.000,00	3.414.816,79
BELGIUM KINGDOM 1,25 22/04/2033	RENDA FIXA	EUR	4.800.000,00	4.041.847,23
BELGIUM KINGDOM 1,4 22/06/2053	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	629.969,45
BELGIUM KINGDOM 2,75 22/04/2039	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.837.379,18
BERKSHIRE HATHAWAY INC 0,75 16/03/2023	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.004.917,81
BGF EURO SHORT DURATION BOND 12	RENDA FIXA	EUR	236.850,00	3.690.123,00
BLACKSTONE PP EUR HOLD 2 15/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	967.829,45
BMW FINANCE NV 0 11/01/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	454.342,00
BMW FINANCE NV 0,5 22/02/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.774,51
BNP PARIBAS 0,375 14/10/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	432.345,68
BNP PARIBAS 0,5 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.222.928,49
BNP PARIBAS 0,5 30/05/2028	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	764.366,67
BNP PARIBAS 1 17/04/2024	RENDA FIXA	EUR	290.000,00	283.882,65
BNP PARIBAS 1,25 19/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.632.800,82
BNP PARIBAS 1,788 19/01/2023	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	401.467,87
BNP PARIBAS 2,1 07/04/2032	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	84.083,18
BNP PARIBAS 2,725 07/06/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	504.996,88
BNP PARIBAS 2,75 25/07/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	281.704,64
BNP PARIBAS 3,625 01/09/2029	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	582.081,04
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF	RENDA FIXA	EUR	2.255.000,00	19.730.122,50
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 31/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.366.440,00
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 31/01/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.644.440,00
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,5 31/10/2031	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	782.476,71
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,8 30/07/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.714.313,29
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,85 30/07/2037	RENDA FIXA	EUR	250.000,00	166.586,54
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1 30/07/2042	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.224.298,36
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1 31/10/2050	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	437.162,72
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,25 31/10/2030	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.429.036,16
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,3 31/10/2026	RENDA FIXA	EUR	1.900.000,00	1.787.309,96
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,85 30/07/2035	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	245.483,26
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,95 30/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.077.471,25
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,15 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	786.751,89
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,55 31/10/2032	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	275.025,37
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 3,45 30/07/2043	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.859.786,03
BOOKING HOLDINGS INC 0,1 08/03/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	92.594,47
BOOKING HOLDINGS INC 4 15/11/2026	RENDA FIXA	EUR	360.000,00	364.984,15
BOSTON SCIENTIFIC CORP 0,625 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	171.942,74
BP CAPITAL MARKETS PLC 2,972 27/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.009.687,37
BPCE SA 0,25 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	361.639,12
BPCE SA 0,375 02/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	907.441,78
BPCE SA 0,5 14/01/2028	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	343.699,73
BPCE SA 0,5 15/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	433.543,42
BPCE SA 1,75 26/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	933.927,19
BPIFRANCE SACA 0,875 25/11/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	366.197,97
BPIFRANCE SACA 2,125 29/11/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	284.873,30
BPIFRANCE SACA 3 10/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.183,04
BRISA CONCESSAO RODOV SA 1,875 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	970.985,62
BRITISH TELECOMMUNICATIO 0,5 12/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	916.666,85
BUNDESOBLIGATION 0 05/04/2024	RENDA FIXA	EUR	5.000.000,00	4.844.000,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	457.005,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	828.580,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2050	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	409.024,00

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,25 15/02/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	457.272,74
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,5 15/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.405.749,66
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 1 15/05/2038	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.405.090,68
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,5 04/07/2044	RENDA FIXA	EUR	400000	399.893,70
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,35 01/02/2025	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.765.302,61
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,5 01/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	273.418,79
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,5 15/07/2028	RENDA FIXA	EUR	650.000,00	538.211,02
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,85 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.694.040,60
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,9 01/04/2031	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.142.661,26
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.502.393,12
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/03/2037	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	497.355,28
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/06/2032	RENDA FIXA	EUR	3.300.000,00	2.408.448,61
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/08/2030	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	942.373,68
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,1 01/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.257.704,92
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,35 01/04/2030	RENDA FIXA	EUR	3.050.000,00	2.506.702,17
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,6 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.550.000,00	1.450.309,85
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,65 01/12/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	819.099,89
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,75 01/07/2024	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.447.325,00
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,85 01/07/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.939.579,46
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,85 15/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	985.070,83
BUONI POLIENNALI DEL TES 2 01/02/2028	RENDA FIXA	EUR	750.000,00	690.983,15
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,05 01/08/2027	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.028.834,95
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,15 01/09/2052	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.200.548,22
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,45 01/09/2050	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	397.723,38
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,5 01/12/2032	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	500.811,89
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,5 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	2.300.000,00	2.247.667,63
BUONI POLIENNALI DEL TES 3 01/08/2029	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.417.853,80
BUONI POLIENNALI DEL TES 4 30/04/2035	RENDA FIXA	EUR	5.900.000,00	5.488.117,18
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,5 01/03/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.030.931,44
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,5 01/03/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	729.039,06
BUONI POLIENNALI DEL TES 7,25 01/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.141.766,57
BUZZI UNICEM SPA 2,125 28/04/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.010.470,14
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 0 25/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.629.378,00
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 0 25/02/2028	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	932.134,50
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 1,75 25/11/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	280.451,96
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 2,875 25/05/2027	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.088.016,40
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 4 15/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.651,71
CAISSE DES DEPOTS ET CON 0,01 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	449.428,59
CAISSE DES DEPOTS ET CON 3 25/11/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	592.881,95
CAISSE FRANCAISE DE FIN 0,01 07/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.851.790,41
CAIXA GERAL DE DEPOSITOS 0,375 21/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	417.973,84
CAIXABANK SA	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	844.370,00
CAIXABANK SA 0,375 03/02/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	561.825,90
CAIXABANK SA 0,375 18/11/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.661.875,34
CAIXABANK SA 0,5 09/02/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	244.023,95
CAIXABANK SA 0,625 01/10/2024	RENDA FIXA	EUR	2.200.000,00	2.088.588,08
CAIXABANK SA 0,625 21/01/2028	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	611.521,25
CAIXABANK SA 0,75 09/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	892.702,53
CAIXABANK SA 0,75 18/04/2023	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.275,24
CAIXABANK SA 0,875 25/03/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.613,32
CAIXABANK SA 1,125 12/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.338.495,41
CAIXABANK SA 1,375 19/06/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	548.222,84
CAIXABANK SA 1,625 13/04/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.768,79
CAIXABANK SA 3,75 07/09/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	793.362,63

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
CAPGEMINI SE 0,625 23/06/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	561.780,33
CAPGEMINI SE 1,625 15/04/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.859.016,03
CARLSBERG BREWERIES A/S 0,375 30/06/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	86.644,62
CARREFOUR BANQUE 0,107 14/06/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.529,02
CARREFOUR SA 1,875 30/10/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	374.382,80
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1 11/02/2030	RENDA FIXA	EUR	3.200.000,00	2.537.117,81
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1,5 21/06/2024	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.960.243,01
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1,875 07/02/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	382.400,84
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 2,125 21/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	959.932,47
CASTELLUM HELSINKI 2 24/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	902.502,05
CDP FINANCIAL INC 1,125 06/04/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.678,71
CEPSA FINANCE SA 1 16/02/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.413.348,49
CEZ AS 0,875 02/12/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.721.090,41
CEZ AS 4,875 16/04/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	208.504,63
CIE DE SAINT-GOBAIN 2,125 10/06/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	185.402,00
CIE GENERALE DES ESTABLI 1,75 28/05/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	283.105,23
CITIGROUP INC 0,5 08/10/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	435.635,34
CITIGROUP INC 1,5 24/07/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.770.781,37
CITIGROUP INC 3,713 22/09/2028	RENDA FIXA	EUR	360.000,00	354.649,60
CLOVERIE PLC ZURICH INS 1,5 15/12/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	435.848,77
CM AM GREEN BONDS-I	RENDA FIXA	EUR	8,89	759.558,82
CM-AM INFLATION-RC	RENDA FIXA	EUR	6.045,88	695.215,97
COCA-COLA EUROPACIFIC 1,5 08/11/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.817.296,16
COCA-COLA EUROPACIFIC 1,75 26/05/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	456.615,00
COLGATE-PALMOLIVE CO 0,5 06/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	184.346,14
COMCAST CORP 0 14/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	174.600,00
COMMERZBANK AG 0,75 24/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	184.106,23
COMMERZBANK AG 1 04/03/2026	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	416.779,27
COMMONWEALTH BANK AUST 0,5 27/07/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.805.121,37
COMMUNITY OF MADRID SPAI 1,723 30/04/2032	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	424.691,12
COMMUNITY OF MADRID SPAI 4,125 21/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.453.249,10
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,375 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	518.075,42
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,625 27/02/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	293.069,47
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,875 05/05/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	174.843,07
CORES 1,75 24/11/2027	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	4.183.622,88
CORP ANDINA DE FOMENTO	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	939.436,71
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,25 04/02/2026	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.116.050,96
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,625 20/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.969.000,00	1.729.494,89
CORP ANDINA DE FOMENTO 1,125 13/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.905.127,67
COUNCIL OF EUROPE 0,375 27/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	942.386,44
COVESTRO AG 0,875 03/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	276.160,48
CPI PROPERTY GROUP SA 2,75 12/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.204.597,19
CPPIB CAPITAL INC 0,875 06/02/2029	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	3.916.948,56
CREDIT AGRICOLE HOME LOA 0,875 31/08/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	179.343,32
CREDIT AGRICOLE HOME LOA 2,125 07/01/2030	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	93.123,56
CREDIT AGRICOLE SA 0,125 09/12/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	496.617,37
CREDIT AGRICOLE SA 0,5 21/09/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	324.437,86
CREDIT AGRICOLE SA 0,625 12/01/2028	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.392.794,42
CREDIT AGRICOLE SA 1 22/04/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.818.084,52
CREDIT AGRICOLE SA 1,875 22/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	939.310,68
CREDIT AGRICOLE SA 2,5 29/08/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	92.304,86
CREDIT AGRICOLE SA 3,375 28/07/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	294.257,63
CREDIT MUTUEL ARKEA 0,875 07/05/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	176.919,10
CREDIT SUISSE AG LONDON 0,25 01/09/2028	RENDA FIXA	EUR	711.000,00	514.628,42

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
CREDIT SUISSE GROUP AG 1 24/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	395.402,74
CREDIT SUISSE GROUP AG 2,125 13/10/2026	RENDA FIXA	EUR	408.000,00	349.363,86
CREDIT SUISSE GROUP AG 3,25 02/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	461.559,11
CRITERIA CAIXA SA 0,875 28/10/2027	RENDA FIXA	EUR	2.800.000,00	2.412.519,89
CRITERIA CAIXA SA 1,375 10/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	982.502,88
CTP NV 0,875 20/01/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	493.765,48
DAIMLER TRUCK INTL 1,25 06/04/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	382.408,03
DAIMLER TRUCK INTL 1,625 06/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.100.955,51
DANONE SA 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	455.171,00
DANONE SA 1 26/03/2025	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.894.613,70
DANONE SA 3,071 07/09/2032	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.811,63
DANSKE BANK A/S 1,625 15/03/2024	RENDA FIXA	EUR	1.160.000,00	1.145.972,53
DE VOLKSBANK NV 0,25 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	348.422,25
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 4,375 28/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.269.349,92
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 1 17/12/2027	RENDA FIXA	EUR	4.200.000,00	3.761.324,96
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 1,375 03/03/2034	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	473.126,63
DEUTSCHE BANK AG 1,375 03/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	457.721,44
DEUTSCHE BANK AG 1,875 23/02/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	267.057,04
DEUTSCHE BANK AG 2,625 12/02/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	579.448,52
DEUTSCHE BANK AG 4 29/11/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.099,12
DEUTSCHE BANK AG 5 05/09/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	491.113,70
DEUTSCHE BOERSE AG 0 22/02/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	180.250,00
DEUTSCHE TELEKOM AG 0,5 05/07/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	622.991,71
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,1 15/04/2033	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	566.721,21
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,5 15/04/2030	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	4.328.742,78
DEXIA CREDIT LOCAL 0,625 03/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	978.814,18
DIAGEO CAPITAL BV 1,5 08/06/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	899.730,89
DOW CHEMICAL CO/THE 0,5 15/03/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	873.096,30
DXC TECHNOLOGY CO 1,75 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.411.336,23
E.ON SE 0,125 18/01/2026	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	815.668,77
E.ON SE 0,875 08/01/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.289,12
EDP FINANCE BV 0,375 16/09/2026	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	796.716,47
EEW ENERGY FROM 0,361 30/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.121.782,79
EFSF 0 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.198.823,00
EFSF 0,4 31/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	460.172,60
ELO SACA	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.766,10
ELO SACA 2,625 30/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.005.562,47
ENBW INTL FINANCE BV 6,125 07/07/2039	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	487.100,82
ENEL FINANCE INTL NV 0 28/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.057.320,00
ENEL FINANCE INTL NV 0,25 17/11/2025	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	819.188,72
ENEL FINANCE INTL NV 0,375 17/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	950.621,19
ENEL FINANCE INTL NV 1,125 16/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	461.248,56
ENEL FINANCE INTL NV 3,875 09/03/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	400.174,03
ENGIE SA 0,375 11/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	432.403,22
ENGIE SA 0,375 21/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.473.938,89
ENGIE SA 0,875 19/09/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	373.776,44
ENI SPA 0,375 14/06/2028	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.074.534,23
EP INFRASTRUCTURE AS 1,698 30/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.198.566,25
EQUINIX INC 0,25 15/03/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.039.539,78
EQUINOR ASA 0,875 17/02/2023	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.521.977,60
EQUINOR ASA 1,375 22/05/2032	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.668.121,37
ERG SPA 1,875 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	974.541,64
ERSTE GROUP BANK AG 1,5 07/04/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	188.325,40
ESSILORLUXOTTICA 0,375 05/01/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.778.115,89

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ESSILORLUXOTTICA 0,75 27/11/2031	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	238.895,59
EURO STABILITY MECHANISM 0 14/03/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	468.665,00
EURO STABILITY MECHANISM 0,5 02/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	464.652,19
EUROFIMA 0,01 23/06/2028	RENDA FIXA	EUR	640.000,00	535.784,42
EUROFINS SCIENTIFIC SE 2,125 25/07/2024	RENDA FIXA	EUR	2.485.000,00	2.457.806,27
EUROPEAN BK RECON & DEV 0 10/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	968.720,00
EUROPEAN INVESTMENT BANK 0,375 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.378.639,52
EUROPEAN UNION 0 02/06/2028	RENDA FIXA	EUR	5.100.000,00	4.332.349,00
EUROPEAN UNION 0 04/03/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.735.460,00
EUROPEAN UNION 0 04/07/2035	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.336.200,00
EUROPEAN UNION 0 04/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	922.270,00
EUROPEAN UNION 0 06/07/2026	RENDA FIXA	EUR	6.900.000,00	6.218.093,00
EUROPEAN UNION 2 04/10/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	670.875,40
EUROPEAN UNION 2,75 04/02/2033	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.839.553,42
EUTELSAT SA 2,25 13/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	419.975,55
EVONIK INDUSTRIES AG 2,25 25/09/2027	RENDA FIXA	EUR	2.400.000,00	2.250.586,14
EXXON MOBIL CORPORATION 0,142 26/06/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.432.592,10
FADE 0,01 17/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	920.578,77
FCA BANK SPA IRELAND 0 16/04/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	476.220,00
FED CAISSES DESJARDINS 0,01 08/04/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	178.976,79
FERROVIE DELLO STATO 0,875 07/12/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	489.077,67
FERROVIE DELLO STATO 3,75 14/04/2027	RENDA FIXA	EUR	3.042.000,00	2.959.360,53
FIRST ABU DHABI BANK PJS 1,625 07/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.393.322,26
FLOENE ENERGIAS SA 1,375 19/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	990.590,14
FORTUM OYJ 1,625 27/02/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	469.968,90
FRANCE (GOVT OF) 0 25/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.099.630,00
FRANCE (GOVT OF) 0 25/02/2027	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.119.550,00
FRANCE (GOVT OF) 0 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.878.860,00
FRANCE (GOVT OF) 0 25/11/2029	RENDA FIXA	EUR	150.000,00	123.267,00
FRANCE (GOVT OF) 0 25/11/2030	RENDA FIXA	EUR	1.900.000,00	1.509.797,00
FRANCE (GOVT OF) 0,1 01/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.142.840,13
FRANCE (GOVT OF) 0,25 25/11/2026	RENDA FIXA	EUR	3.200.000,00	2.902.106,79
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/05/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.787.083,84
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/05/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	432.362,40
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/06/2044	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	2.316.240,55
FRANCE (GOVT OF) 0,75 25/05/2028	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.260.283,07
FRANCE (GOVT OF) 0,75 25/05/2053	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	413.473,75
FRANCE (GOVT OF) 0,75 25/11/2028	RENDA FIXA	EUR	1.280.000,00	1.136.411,35
FRANCE (GOVT OF) 1 25/05/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	651.503,71
FRANCE (GOVT OF) 1,25 25/05/2034	RENDA FIXA	EUR	2.100.000,00	1.721.903,67
FRANCE (GOVT OF) 1,25 25/05/2038	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	757.144,25
FRANCE (GOVT OF) 2 25/11/2032	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	727.429,59
FRANCE (GOVT OF) 2,25 25/05/2024	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.012.103,29
FRESENIUS SE & CO KGAA 0,375 28/09/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	346.530,30
FRESENIUS SE & CO KGAA 4 01/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.018.785,56
GENERAL MOTORS FINL CO	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	850.028,63
GENERAL MOTORS FINL CO 0,65 07/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	394.998,97
GENERAL MOTORS FINL CO 0,85 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.532.112,42
GEWOBA WOHNUNGSBAU-AG B	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	827.080,68
GLENCORE FINANCE EUROPE	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.493.878,97
GLENCORE FINANCE EUROPE	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	720.075,51
GLENCORE FINANCE EUROPE 0,625 11/09/2024	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	852.741,62
GLOBALWORTH REAL ESTATE 3 29/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	900.237,12
GOLDMAN SACHS GROUP INC 3,062 19/03/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.970.533,33

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
GRAND CITY PROPERTIES SA 0,125 11/01/2028	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	268.621,04
GRENKE FINANCE PLC	RENDA FIXA	EUR	750.000,00	739.871,51
GRENKE FINANCE PLC 1,625 05/04/2024	RENDA FIXA	EUR	533.000,00	509.793,47
GSK CAPITAL BV 3 28/11/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.102,89
GSK CONSUMER HEALTHCARE 1,25 29/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	186.489,81
HAMMERSON IRELAND 1,75 03/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	397.172,64
HARLEY-DAVIDSON FINL SER	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	822.130,52
HEATHROW FUNDING LTD 1,5 12/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.399.301,51
HEIDELBERGCEMENT FIN LUX 1,125 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	442.347,33
HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0,625 24/07/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	85.119,11
HIGHLAND HOLDINGS SARL 0,318 15/12/2026	RENDA FIXA	EUR	268.000,00	234.405,00
HOLCIM FINANCE LUX SA 0,125 19/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	423.187,53
HOLCIM FINANCE LUX SA 0,5 29/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.318.347,53
HOLCIM FINANCE LUX SA 1,75 29/08/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	432.147,60
HSBC BANK CANADA 0,01 14/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	176.648,08
HSBC BANK PLC 2,682 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	491.640,56
HSBC HOLDINGS PLC 0,875 06/09/2024	RENDA FIXA	EUR	210.000,00	201.926,08
HSBC HOLDINGS PLC 3,141 24/09/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.305,35
HUNGARIAN DEVELOPMENT BA 1,375 24/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	916.397,53
IBERDROLA FINANZAS SAU 3,125 22/11/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.415,59
IBERDROLA INTL BV 1,875 08/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.470.022,60
IBM CORP 0,875 31/01/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.113,13
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	917.986,58
IMPERIAL BRANDS FIN PLC 3,375 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.000.449,45
INFINEON TECHNOLOGIES AG 0,625 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.524,95
INFORMA PLC 2,125 06/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	955.096,85
ING GROEP NV	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	306.962,22
ING GROEP NV 0,1 03/09/2025	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	4.209.715,35
ING GROEP NV 0,125 29/11/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	278.063,96
ING GROEP NV 0,25 01/02/2030	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	545.787,46
ING GROEP NV 0,25 18/02/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	322.701,97
ING GROEP NV 1,25 16/02/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	643.253,21
ING GROEP NV 2,125 10/01/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.262,75
ING GROEP NV 2,125 23/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	482.497,33
INMOBILIARIA COLONIAL SO 1,45 28/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	959.472,47
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.864.220,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 30/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	450.555,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0,255 26/10/2033	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.563.940,00
INT DISTRIBUTIONS SERV 1,25 08/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	267.194,01
INTERCONTINENTAL HOTELS 2,125 15/05/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	467.055,21
INTERMEDIATE CAPITAL GRO 1,625 17/02/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.251.034,52
INTESA SANPAOLO SPA 1 04/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	483.359,35
INTESA SANPAOLO SPA 1 19/11/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	267.441,86
INTESA SANPAOLO SPA 1,5 10/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	986.650,41
INTESA SANPAOLO SPA 1,625 21/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.432.617,33
INTESA SANPAOLO SPA 2,125 26/05/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	291.193,40
INTESA SANPAOLO SPA 4,75 06/09/2027	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.329.361,53
IRELAND GOVERNMENT BOND 0,2 15/05/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	447.488,36
IRELAND GOVERNMENT BOND 1 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	383.357,42
ISHARES EURO CORP BND 1-5YR	RENDA FIXA	EUR	217.319,00	22.149.152,48
ISHARES EURO CORP ESG UCITS	RENDA FIXA	EUR	6.657.000,00	29.991.782,10
ISHARES EURO GOVT 7-10YR	RENDA FIXA	EUR	44.330,00	7.956.348,40
ISTITUTO PER IL CREDITO 5,25 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.016.067,95
ITALGAS SPA 0 16/02/2028	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.418.390,00

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
JDE PEET'S NV 0 16/01/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	177.496,00
JDE PEET'S NV 0,625 09/02/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	420.837,53
JEFFERIES FIN GROUP INC 1 19/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	479.325,27
JPMORGAN CHASE & CO 1,963 23/03/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	443.164,99
JT INTL FIN SERVICES BV 1,125 28/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	924.537,26
KBC GROUP NV 0,25 01/03/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	265.091,88
KBC GROUP NV 0,75 31/05/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	609.211,12
KBC GROUP NV 1,5 29/03/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	95.399,68
KBC GROUP NV 3 25/08/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	278.258,14
KERING 1,25 05/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.080,38
KFW 0 30/09/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	269.076,00
KFW 0,25 30/06/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.875.980,55
KINDER MORGAN INC	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	942.466,71
KION GROUP AG 1,625 24/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	894.233,01
KONINKLIJKE KPN NV 0,625 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.295.896,78
KONINKLIJKE PHILIPS NV 1,375 30/03/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	96.342,73
KOOKMIN BANK	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	876.306,00
KRAFT HEINZ FOODS CO 2,25 25/05/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	465.595,82
KUTXABANK SA 0,5 25/09/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	945.438,77
LA BANQUE POSTALE 0,25 12/07/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	266.339,59
LA BANQUE POSTALE 0,5 17/06/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	274.457,92
LA BANQUE POSTALE 1 09/02/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	264.949,89
LA BANQUE POSTALE 1 16/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	190.951,88
LA BANQUE POSTALE 1,375 24/04/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	170.581,70
LA POSTE SA 0 18/07/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	385.740,00
LA POSTE SA 1 17/09/2034	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	424.480,03
LB BADEN-WUERTTEMBERG	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	859.696,58
LBP ISR OBLI CREDIT-I	RENDA FIXA	EUR	6,00	77.703,84
LEASEPLAN CORPORATION NV 0,25 23/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.131.585,18
LEASEPLAN CORPORATION NV 2,125 06/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.155,81
LEASYS SPA 0 22/07/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.114,00
LEG IMMOBILIEN SE 0,375 17/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	263.974,85
LIBERTY MUTUAL FIN EU 1,75 27/03/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	296.276,01
LIBERTY MUTUAL GROUP INC 4,625 02/12/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	478.452,33
LINDE PLC 0 30/09/2026	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	791.927,50
LINDE PLC 1 31/03/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.709,29
LLOYDS BANKING GROUP PLC 3,5 01/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.186,99
LONDON STOCK EXCHANGE PL 0,875 19/09/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	96.349,61
L'OREAL SA 0,875 29/06/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	374.376,93
LVMH MOET HENNESSY VUITT 0,75 07/04/2025	RENDA FIXA	EUR	2.300.000,00	2.206.041,25
MACQUARIE GROUP LTD 0,35 03/03/2028	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.226.003,22
MADRILENA RED DE GAS FIN 1,375 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.406.857,81
MDGH GMTN RSC LTD	RENDA FIXA	EUR	1.522.000,00	1.556.037,23
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	545.008,00
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0,25 02/07/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	277.758,64
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0,375 07/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.000.281,92
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 2,625 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.148,95
MERCK FIN SERVICES GMBH 0,125 16/07/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.389.008,01
MERCK FIN SERVICES GMBH 0,375 05/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	439.669,52
MERCK FIN SERVICES GMBH 1,875 15/06/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	674.267,20
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,375 13/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.087.304,05
MET LIFE GLOB FUNDING I 0,375 09/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	964.952,88
MET LIFE GLOB FUNDING I 1,75 25/05/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.281,18
METRO AG 1,125 06/03/2023	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	596.823,95

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
MITSUBISHI UFJ FIN GRP	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	877.881,97
MOL HUNGARIAN OIL & GAS	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	832.162,05
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0,375 22/09/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	642.346,58
MORGAN STANLEY 0,406 29/10/2027	RENDA FIXA	EUR	565.000,00	488.704,74
MORGAN STANLEY 1,75 30/01/2025	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.941.774,93
MVM ENERGETIKA ZRT	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	716.080,82
NATIONAL BANK OF CANADA 0,01 29/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	176.439,26
NATURGY FINANCE BV 1,25 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.866.152,60
NATWEST GROUP PLC 4,067 06/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	493.107,63
NATWEST MARKETS PLC 0,125 12/11/2025	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	716.539,47
NATWEST MARKETS PLC 0,125 18/06/2026	RENDA FIXA	EUR	636.000,00	554.535,72
NATWEST MARKETS PLC 2,75 02/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	298.471,36
NEDER WATERSCHAPSBANK 0 16/11/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	355.304,00
NEDER WATERSCHAPSBANK 0,125 25/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	980.592,19
NESTLE FINANCE INTL LTD 0 03/12/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.426,00
NESTLE FINANCE INTL LTD 0,875 29/03/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.828,47
NESTLE FINANCE INTL LTD 3 15/03/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.152,74
NESTLE FINANCE INTL LTD 3,375 15/11/2034	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.309,08
NESTLE HOLDINGS INC 0,875 18/07/2025	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.389.598,63
NETHERLANDS GOVERNMENT 0 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.793.740,00
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/01/2040	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	412.563,37
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/07/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	464.642,53
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/07/2032	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	483.549,70
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,75 15/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.381.476,37
NIBC BANK NV 2 09/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	988.235,34
NISSAN MOTOR CO 2,652 17/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.425.747,04
NOKIA OYJ 2 11/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	954.924,38
NORDEA BANK ABP 0,375 28/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.365.374,18
NORDEA BANK ABP 1,125 16/02/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	182.968,77
NOVARTIS FINANCE SA 0 23/09/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	247.833,00
NOVO NORDISK FINANCE NL 0,75 31/03/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	285.027,70
OBRIGACOES DO TESOIRO 0,7 15/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	902.564,25
OBRIGACOES DO TESOIRO 2,875 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.005.635,07
OBRIGACOES DO TESOIRO 2,875 21/07/2026	RENDA FIXA	EUR	2.100.000,00	2.126.100,92
OBRIGACOES DO TESOIRO 4,125 14/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.614.338,43
OMERS FINANCE TRUST 0,45 13/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.871.520,55
OMV AG 0,75 04/12/2023	RENDA FIXA	EUR	120.000,00	117.606,77
ONTARIO TEACHERS' FINANC 0,1 19/05/2028	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.499.507,53
ONTARIO TEACHERS' FINANC 0,5 06/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.873.827,95
OP CORPORATE BANK PLC 4,125 18/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.635.636,82
ORANGE SA 0 04/09/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	264.081,00
ORANGE SA 1,125 15/07/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	293.284,91
ORSTED A/S 2,25 14/06/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	93.987,37
PERNOD RICARD SA 0,125 04/10/2029	RENDA FIXA	EUR	4.300.000,00	3.417.860,89
PERSHING SQUARE HOLDINGS 1,375 01/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.900.000,00	1.581.328,36
PHILIP MORRIS INTL INC 0,125 03/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.309.910,55
POSTE ITALIANE SPA 0 10/12/2024	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	646.754,50
POSTNL NV 0,625 23/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.064.802,25
PROCTER & GAMBLE CO/THE 4,875 11/05/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.311.560,27
PSA BANQUE FRANCE 0 22/01/2025	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	645.205,00
RAIFFEISEN BANK INTL 0,375 25/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	425.168,29
RAIFFEISEN BANK INTL 4,125 08/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	498.466,30
RCI BANQUE SA 0,5 14/07/2025	RENDA FIXA	EUR	250.000,00	228.209,97
RCI BANQUE SA 1,125 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	264.885,04



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
RCI BANQUE SA 1,625 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	955.713,42
RCI BANQUE SA 1,625 26/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.369.200,00
RCI BANQUE SA 2 11/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	491.184,73
RCI BANQUE SA 2,57 12/03/2025	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	4.415.748,33
RECKITT BENCKISER TSY NL 0,375 19/05/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	271.275,58
RECKITT BENCKISER TSY NL 0,75 19/05/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	409.131,92
REGION OF ILE DE FRANCE 2,23 19/07/2032	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	452.510,41
REGION WALLONNE 0,05 22/06/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	371.806,85
REPSOL INTL FINANCE 2 15/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.939,01
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,25 20/10/2036	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	135.736,74
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,75 20/02/2028	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.086.316,44
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,75 20/10/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	465.639,73
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,9 20/02/2032	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	497.903,67
REPUBLIKA SLOVENIJA 0 13/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	276.051,00
REPUBLIKA SLOVENIJA 1,25 22/03/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.875.632,05
RICHEMONT INTERNATIONAL 1,5 26/03/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	266.318,05
ROMANIA 2,75 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.454.333,22
ROYAL BANK OF CANADA 0,625 10/09/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	279.392,75
ROYAL BANK OF CANADA 2,125 26/04/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	453.038,29
RWE AG	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	959.806,44
RWE AG 0,5 26/11/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	497.778,33
SAFRAN SA 0,125 16/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	449.529,71
SANOFI 0,875 06/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.154.547,65
SANOFI 0,875 21/03/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	350.703,64
SANTAN CONSUMER FINANCE 0,375 17/01/2025	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	845.723,55
SANTAN CONSUMER FINANCE 0,5 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	87.737,93
SANTANDER CONSUMER BANK 0,5 11/08/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	274.102,89
SAP SE 1,75 22/02/2027	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.832.875,62
SCHLUMBERGER FINANCE BV 0 15/10/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	282.231,00
SCHNEIDER ELECTRIC SE 1,5 15/01/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	92.780,68
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3,25 09/11/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.350,73
SECURITAS AB 1,125 20/02/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	294.485,42
SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,661 04/12/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.334.623,03
SHELL INTERNATIONAL FIN 1,625 20/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.418.699,38
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 0 20/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	270.813,00
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 0,375 05/06/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	90.678,81
SIRIUS REAL ESTATE LTD	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	786.927,81
SIX FINANCE LUXEMBOURG 0 02/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	448.530,00
SKANDINAVISKA ENSKILDA 0,75 09/08/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	873.130,55
SKF AB 1,25 17/09/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	93.586,86
SNAM SPA 2,912 02/08/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	996.628,22
SOCIETE GENERALE 0,125 17/11/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	179.144,19
SOCIETE GENERALE 0,25 08/07/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	596.852,22
SOCIETE GENERALE 0,5 12/06/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	804.877,67
SOCIETE GENERALE 0,625 02/12/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	430.033,29
SOCIETE GENERALE 0,75 25/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	261.771,88
SOCIETE GENERALE 0,875 22/09/2028	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	2.980.590,41
SOCIETE GENERALE 1,5 30/05/2025	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.271.054,08
SOCIETE GENERALE 4,25 06/12/2030	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	192.733,48
SOCIETE GENERALE SFH 0,5 28/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	276.872,26
SOCIETE NATIONALE SNCF 0,625 17/04/2030	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.302.711,23
SOUTHERN POWER CO 1,85 20/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.417.159,32
SPAIN I/L BOND 0,65 30/11/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.186.795,09
STATE GRID OVERSEAS INV 0,797 05/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.314.692,51

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
STATE OF ISRAEL 1,5 18/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.885.380,55
STELLANTIS NV 1,25 20/06/2033	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.059.845,75
STELLANTIS NV 2 23/03/2024	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.995.707,40
STELLANTIS NV 2,75 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	292.513,44
STRYKER CORP 0,75 01/03/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	419.423,56
SUMITOMO MITSUI TR BK LT 0,01 15/10/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.685.142,19
SWEDBANK AB 1,3 17/02/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	269.432,18
SYNGENTA FINANCE NV 3,375 16/04/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	288.995,59
SYSCO CORPORATION	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	998.491,10
TAKEDA PHARMACEUTICAL 0,75 09/07/2027	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	353.467,01
TALENT YIELD EURO LTD 1 24/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.366.687,40
TDF INFRASTRUCTURE SAS	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	465.418,08
TELENOR ASA 2,5 22/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	197.695,89
TELIA COMPANY AB 3,875 01/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.017.680,96
TELSTRA CORP LTD 1,375 26/03/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	87.715,10
TENNET HOLDING BV 1,625 17/11/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	559.345,48
TERNA RETE ELETTRICA 0,375 23/06/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	240.852,95
TERNA RETE ELETTRICA 1 10/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.115.928,33
TESCO CORP TREASURY SERV 0,375 27/07/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	155.066,77
THALES SA 0 26/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	177.618,00
THALES SA 0,25 29/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	261.371,08
THERMO FISHER SC FNCE I 0 18/11/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	90.611,00
THERMO FISHER SCIENTIFIC 3,2 21/01/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.512,99
THREE GORGES FNCE II 1,3 21/06/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.455.845,96
TIKEHAU CAPITAL SCA	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	893.821,07
TORONTO-DOMINION BANK 0,5 18/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	262.378,36
TORONTO-DOMINION BANK 3,129 03/08/2032	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	92.400,61
TORONTO-DOMINION BANK 3,631 13/12/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	192.713,81
TOTALENERGIES CAPITAL SA 5,125 26/03/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	319.837,89
TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 0,064 13/01/2025	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	748.266,97
TRITAX EUROBOX PLC	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	984.873,37
UBS AG LONDON 0,01 31/03/2026	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	397.483,27
UBS GROUP AG 0,25 03/11/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	178.021,56
UBS GROUP AG 0,25 29/01/2026	RENDA FIXA	EUR	550.000,00	505.723,81
UBS GROUP AG 1,25 17/04/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.112,84
UNEDIC 0,625 03/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.393.297,09
UNEDIC 0,625 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.907.508,90
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 0,625 04/05/2027	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.537.821,49
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 1 27/02/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	176.389,63
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 2,125 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	291.475,89
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 2,5 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	288.068,71
UNICAJA BANCO SA 1 01/12/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	879.191,92
UNICREDIT SPA	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	914.274,38
UNICREDIT SPA 0,325 19/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	981.309,29
UNICREDIT SPA 0,5 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	278.815,48
UNICREDIT SPA 0,85 19/01/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	586.433,92
UNICREDIT SPA 1,25 25/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	963.422,60
UNICREDIT SPA 1,625 03/07/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.937.770,72
UNICREDIT SPA 5,85 15/11/2027	RENDA FIXA	EUR	214.000,00	218.610,29
UNILEVER FINANCE 0,5 06/01/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	190.497,78
UNILEVER FINANCE 0,75 28/02/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.862.055,34
UNILEVER FINANCE 1,75 16/11/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.846.795,07
UNITED OVERSEAS BANK LTD 0,01 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.697.496,44
VANG EURGVBD EURA	RENDA FIXA	EUR	433.000,00	9.458.885,00

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
VANTAGE TOWERS AG 0 31/03/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	95.631,00
VATTENFALL AB 0,05 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.171.439,18
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.038.924,00
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0,892 14/01/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	295.678,85
VGP NV 1,625 17/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.161.198,29
VIENNA INSURANCE GRP AGW 1 26/03/2036	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	328.830,62
VINCI SA 0 27/11/2028	RENDA FIXA	EUR	2.200.000,00	1.815.795,52
VINCI SA 1,625 18/01/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	184.262,44
VIRGIN MONEY UK PLC 2,875 24/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.629.794,90
VODAFONE GROUP PLC 0,9 24/11/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.626.264,31
VODAFONE GROUP PLC 1,875 20/11/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	440.008,08
VODAFONE GROUP PLC 2,2 25/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	958.015,07
VODAFONE INTERNAT FINANC 3,25 02/03/2029	RENDA FIXA	EUR	269.000,00	260.698,48
VOLKSWAGEN BANK GMBH 1,875 31/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	997.467,53
VOLKSWAGEN FIN SERV AG 0,875 31/01/2028	RENDA FIXA	EUR	422.000,00	352.753,50
VOLKSWAGEN FIN SERV AG 1,5 01/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	961.409,73
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 4,125 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	400.719,07
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0,25 12/01/2026	RENDA FIXA	EUR	340.000,00	300.960,64
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0,375 20/07/2026	RENDA FIXA	EUR	360.000,00	311.996,07
VOLVO TREASURY AB 0 18/05/2026	RENDA FIXA	EUR	210.000,00	185.417,40
VOLVO TREASURY AB 1,625 18/09/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	95.083,01
VONOVIA SE 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	263.001,00
VONOVIA SE 0,375 16/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.233.375,62
VONOVIA SE 1,375 28/01/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.835.125,21
WELLS FARGO & COMPANY 1,338 04/05/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	973.694,47
WELLS FARGO & COMPANY 1,375 26/10/2026	RENDA FIXA	EUR	3.300.000,00	2.972.958,69
WELLS FARGO & COMPANY 1,625 02/06/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.205,58
WENDEL SE 1,375 26/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	921.560,14
WPP FINANCE 2016 1,375 20/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	958.023,97
XUNTA DE GALICIA 0 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	915.850,00
XUNTA DE GALICIA 0,084 30/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	864.064,41
XUNTA DE GALICIA 0,268 30/07/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	841.655,59
ZIMMER BIOMET HOLDINGS 2,425 13/12/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	472.942,95
ECOPETROL SA 6,875 29/04/2030	RENDA FIXA	USD	300.000,00	259.266,63
ENEL FINANCE INTL NV 2,65 10/09/2024	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.802.572,90
EQUINOR ASA 3,125 06/04/2030	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	846.751,87
EXXON MOBIL CORPORATION 2,992 19/03/2025	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	908.729,46
ITALY GOV'T INT BOND 6,875 27/09/2023	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	957.502,06
JPMORGAN CHASE & CO 0,768 09/08/2025	RENDA FIXA	USD	3.000.000,00	2.596.070,09
META PLATFORMS INC	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	880.459,21
NEXTERA ENERGY CAPITAL 2,94 21/03/2024	RENDA FIXA	USD	1.500.000,00	1.376.618,26
ONTARIO TEACHERS' FINANC	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	878.527,48
RIO TINTO FIN USA LTD 7,125 15/07/2028	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	1.061.349,29
ROYAL BANK OF CANADA 3,375 14/04/2025	RENDA FIXA	USD	1.500.000,00	1.367.705,71
TENN VALLEY AUTHORITY 1,5 15/09/2031	RENDA FIXA	USD	331.000,00	244.905,65
US TREASURY N/B 1 15/12/2024	RENDA FIXA	USD	2.100.000,00	1.837.330,43
US TREASURY N/B 1,125 15/01/2025	RENDA FIXA	USD	900.000,00	791.418,20
US TREASURY N/B 3,875 30/09/2029	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	936.811,05
Accions de SEMTEE	PRIVATE EQUITY DIRECTE	EUR	150,00	79.050,00
Tresoreria AUD	MERCAT MONETARI	AUD	192.864,62	122.550,99
Tresoreria CAD	MERCAT MONETARI	CAD	4.483,51	3.103,36
Tresoreria CHF	MERCAT MONETARI	CHF	366.040,67	371.525,58
Tresoreria DKK	MERCAT MONETARI	DKK	9.267.294,48	1.246.136,13
AMUNDI CASH CORPORATE-IC-C	MERCAT MONETARI	EUR	7,28	1.683.094,21

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
AMUNDI EUR LIQ SH TRM-I CAP	MERCAT MONETARI	EUR	7,25	1.564.609,66
AMUNDI EURO LIQ RA-I CAP	MERCAT MONETARI	EUR	1,72	1.792.727,20
AMUNDI EURO LIQUDTY SRI-ZCE	MERCAT MONETARI	EUR	1,91	1.903.781,54
CERT OF DEPOSIT	MERCAT MONETARI	EUR	8.000.000,00	8.038.394,74
CERT OF DEPOSIT	MERCAT MONETARI	EUR	8.000.000,00	8.037.659,18
CERT OF DEPOSIT	MERCAT MONETARI	EUR	8.000.000,00	8.035.740,05
CM-CIC CASH-IC	MERCAT MONETARI	EUR	15,95	8.052.027,81
CM-CIC MONEPLUS_IC	MERCAT MONETARI	EUR	48,22	28.371.298,32
FRENCH DISCOUNT T-BILL 0 11/01/2023	MERCAT MONETARI	EUR	1.300.000,00	1.299.785,54
FRENCH DISCOUNT T-BILL 0 18/01/2023	MERCAT MONETARI	EUR	1.600.000,00	1.599.500,96
FRENCH DISCOUNT T-BILL 0 25/01/2023	MERCAT MONETARI	EUR	1.300.000,00	1.299.195,22
GROUPAMA TRESORERIE IC	MERCAT MONETARI	EUR	454,50	18.124.137,41
LA FRANCAISE TRESORERIE-I	MERCAT MONETARI	EUR	10,00	1.070.152,00
OSTRUM CASH EURIBR-I C EUR	MERCAT MONETARI	EUR	24,50	2.479.092,53
OSTRUM SRI MONEY PLUS-IC EUR	MERCAT MONETARI	EUR	46,50	4.762.023,62
Provisió EUR	MERCAT MONETARI	EUR	- 82.986,17	- 82.986,17
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 13/01/2023	MERCAT MONETARI	EUR	1.100.000,00	1.099.463,61
Tresoreria EUR	MERCAT MONETARI	EUR	27.710.532,11	34.606.351,46
Tresoreria GBP	MERCAT MONETARI	GBP	313.657,53	353.607,54
Tresoreria JPY	MERCAT MONETARI	JPY	113.766,00	807,89
Tresoreria SEK	MERCAT MONETARI	SEK	5.802.750,31	520.944,27
AMUNDI-CASH USD -A2 USD C	MERCAT MONETARI	USD	1.720,00	178.442,97
Tresoreria USD	MERCAT MONETARI	USD	12.386.623,17	12.109.232,98
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	EUR	1,00	11.276.195,00
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	EUR	1,00	817.000,00
Adams Street 2021 Global Fund	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	USD	1,00	6.925.807,94
LGT Crown Global Opportunities VII	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	USD	1,00	8.878.602,99
EURO STOXX 50 Mar23	DERIVATS	EUR	- 18,00	-
EURO-BOBL FUTURE Mar23	DERIVATS	EUR	- 141,00	22.620,00
EURO-BUND FUTURE Mar23	DERIVATS	EUR	222,00	- 49.020,00
EURO-BUXL 30Y BND Mar23	DERIVATS	EUR	15,00	- 31.200,00
Euro-OAT Future Mar23	DERIVATS	EUR	- 7,00	63.210,00
Garanties EUR	DERIVATS	EUR	967.897,94	967.897,94
EURO/GBP FUTURE Mar23	DERIVATS	GBP	9,00	-
Garanties GBP	DERIVATS	GBP	27.720,00	31.253,88
EURO FX CURR FUT Mar23	DERIVATS	USD	234,00	38.163,30
Garanties USD	DERIVATS	USD	1.052.898,00	983.652,66
S&P500 EMINI FUT Mar23	DERIVATS	USD	- 28,00	-
ALLIANZ CREDIT OPPOR-IT13EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	4.516,00	4.530.451,20
ANIMA STR HIGH POT EUR-A	ALTRES ACTIUS	EUR	194.066,00	1.232.532,57
AXA WF GLOBALSTRATBDI H EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	39.810,00	4.597.258,80
BLUEORCHARD MICROFIN-DEBT	ALTRES ACTIUS	EUR	438,93	5.102.540,85
BPI ALT-IBERIAN EQ L/S-I	ALTRES ACTIUS	EUR	472.700,00	6.444.791,80
BSF Fixed Income Strategies Fund D2 EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	47.365,96	6.077.999,99
CANDRIAM IND ARBITRAGE-ICE	ALTRES ACTIUS	EUR	861,50	1.327.959,18
CARNIVAL PLC 1 28/10/2029	ALTRES ACTIUS	EUR	200.000,00	83.638,68
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2,875 16/05/2027	ALTRES ACTIUS	EUR	300.000,00	266.627,30
DNCA INVEST-ALPHA BONDS-SIEU	ALTRES ACTIUS	EUR	9.000,00	1.036.260,00
DYNASTY SICAV-DY GL CON-BEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	31.650,00	3.445.735,50
EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	19.476,66	1.941.238,90
FAURECIA 7,25 15/06/2026	ALTRES ACTIUS	EUR	300.000,00	306.362,83
G FUND-ALPHA FIXED INCOME IC	ALTRES ACTIUS	EUR	8.377,79	9.353.880,73
GAMCO-MERGER ARBITRAGE-I	ALTRES ACTIUS	EUR	335.388,52	4.538.712,22
HAPAG-LLOYD AG 2,5 15/04/2028	ALTRES ACTIUS	EUR	300.000,00	268.079,50

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	ALTRES ACTIUS	EUR	4.665,00	5.449.289,13
HENDERSON GART-UK AB RE-IEAH	ALTRES ACTIUS	EUR	419.443,42	3.112.186,29
LEMANIK SICAV-ACT ST CRINST	ALTRES ACTIUS	EUR	19.250,00	2.091.127,50
MONTLAKE-MYG EVENT DRIV-IEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	45.942,19	4.934.650,90
NORDEA 1-FLEXIBLE FI-BI EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	25.644,00	2.713.386,51
ODDO-BHF EUR CR SH D- CI EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	163.250,00	1.992.139,75
OSTRUM ULTRA S/T BD PLUS-SIC	ALTRES ACTIUS	EUR	5.180,00	8.109.652,60
PARETO-NORDIC CROSS CR-HIEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	12.040,00	1.232.287,98
PICARD GROUPE SA 3,875 01/07/2026	ALTRES ACTIUS	EUR	300.000,00	258.409,38
SCHELCHER PRINCE OBLIG MT C	ALTRES ACTIUS	EUR	154,00	2.655.882,46
SOFTBANK GROUP CORP 3,125 19/09/2025	ALTRES ACTIUS	EUR	300.000,00	273.953,21
THREADNEEDLE-CRED OP-2E EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	150.624,00	1.476.024,83
TIKEHAU SH DU FD-IR EUR ACC	ALTRES ACTIUS	EUR	19.800,00	2.482.128,00
UBS ETF GOLD H. EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	95.790,00	4.871.879,40
ZF FINANCE GMBH 2 06/05/2027	ALTRES ACTIUS	EUR	300.000,00	250.372,77
AEGEA FINANCE SARL 6,75 20/05/2029	ALTRES ACTIUS	USD	300.000,00	280.328,15
GREENKO WIND PROJECTS MU 5,5 06/04/2025	ALTRES ACTIUS	USD	200.000,00	178.502,41
NATIX-LS ST EMRKT B-S/A USD	ALTRES ACTIUS	USD	4.100,00	441.482,31
SPDR GLOBAL CONVERTIBLE DIST	ALTRES ACTIUS	EUR	15.000,00	568.161,63
TOTAL INSTRUMENTS FINANCERS				1.456.422.582,04
IMMOBLES A VALOR NET COMPTABLE	IMMOBLES	EUR		16.075.136,73
TOTAL CARTERA D'INVERSIONS				1.472.497.718,77

Diligència de signatures

Els membres de la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació, en la seva reunió celebrada el 17 de març del 2023, han formulat els estats financers de l'exercici anual finalitzat el 31 de desembre de 2022 del FRJ que comprenen l'estat de situació financera, l'estat de rendiment financer, l'estat de canvis en els actius nets, l'estat de fluxos de tresoreria, l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats, les notes a la memòria i els annexos adjunts a la mateixa, corresponents tots aquests documents a l'exercici anual acabat en la data esmentada. Els membres de la Comissió Gestora signen electrònicament aquests estats financers i aquesta diligència.

Sr. Jordi Cinca Mateos, president de la Comissió Gestora

Sra. Joaquina Sol i Ordís, vicepresidenta de la Comissió Gestora

Sra. Maria Cosan Canut, membre de la Comissió Gestora

Sr. Xavier Bellavista Badia, membre de la Comissió Gestora

Sr. Francesc Xavier Moreno Tarrés, membre de la Comissió Gestora

DocuSigned by:
Jordi Cinca Mateos
71E486BD8FD447C...

DocuSigned by:
Joaquina Sol i Ordís
F81D75402F66440...

DocuSigned by:
Xavier Bellavista Badia
A632F710B9154A2...

DocuSigned by:
[Signature]
30AA155C8C0B469...

DocuSigned by:
Maria Cosan Canut
F24AA9F334AF445...



IV) INFORME INDEPENDENT D'ASSEGURAMENT RAONABLE
D'ACORD AMB LA NORMA ISAE 3000, PER DONAR COMPLIMENT A
L'ARTICLE 39 DE LA LLEI 6/2015





Fons de reserva de jubilació

Informe d'Assegurament Raonable Independent
sobre l'execució dels processos relatius a la
implementació de l'estratègia d'inversió i a
l'operativa amb les entitats gestores i
dipositàries del Fons de reserva de jubilació per
l'exercici 2022



KPMG, SLU
Edifici Centre de Negoci
C/ Manuel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes-Engordany
Principat d'Andorra

Informe d'Assegurament Raonable Independent sobre l'execució dels processos relatius a la implementació de l'estratègia d'inversió i a l'operativa amb les entitats gestores i dipositàries del Fons de reserva de jubilació per l'exercici 2022

A la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació,

D'acord amb la seva sol·licitud i el contracte de data 15 de desembre del 2020, i en compliment del que requereix l'article 39 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, hem examinat, amb un abast d'assegurament raonable independent, si l'execució dels processos relatius a la implementació de l'estratègia d'inversió i a l'operativa amb les entitats gestores i dipositàries del Fons de reserva de jubilació del Principat d'Andorra (d'ara endavant, el Fons), durant l'exercici 2022, compleix, en tots els aspectes materials, amb els requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.

Responsabilitats de la Comissió Gestora, del Consell d'Administració i de la Direcció del Fons

D'acord amb el que estableix l'article 10 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, la Comissió Gestora té com a responsabilitat, entre altres, la supervisió i control de la gestió del Fons i, d'acord amb les seves competències, vetllar per l'adopció de les mesures oportunes per a garantir el compliment, en tots els aspectes materials, dels requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de l'esmentada Llei.

Aquestes responsabilitats inclouen dissenyar, implantar i mantenir el control intern rellevant per al compliment dels esmentats requeriments.

Així mateix, segons el que s'estableix en els articles 4 i 13 de l'esmentada Llei, el Consell d'Administració té la responsabilitat de supervisar les actuacions de la Comissió Gestora i la Direcció del Fons té la responsabilitat de la gestió tècnica del Fons i el control i seguiment dels gestors externs i dels comptes bancaris on estan dipositats els actius del Fons, respectivament, entre altres responsabilitats.

Les nostres responsabilitats

La nostra responsabilitat consisteix en examinar l'execució dels processos relatius a la implementació de l'estratègia d'inversió i a l'operativa amb entitats gestores i dipositàries del Fons durant l'exercici 2022, i informar al respecte en forma de conclusió d'assegurament raonable independent basada en l'evidència obtinguda. Hem realitzat el nostre encàrrec de conformitat amb la Norma ISAE 3000 Assurance Engagements other than Audits or Reviews of Historical Financial Information, emesa per l'International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). Aquesta norma exigeix que planifiquem i executem els nostres procediments per a obtenir assegurament raonable sobre si l'execució dels processos de gestió de l'estratègia d'inversió i de relació amb entitats gestores i dipositàries del Fons durant l'exercici 2022 compleix, en tots els aspectes materials, amb els requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació. L'assegurament raonable és menys que l'assegurament absolut.

Apliquem la norma ISQC (International Standard on Quality Control) i de conformitat amb la mateixa mantenim un sistema integral de control de qualitat que inclou polítiques i procediments documentats en relació amb el compliment dels requeriments d'ètica, normes professionals i requeriments legals i reguladors aplicables.

Hem complert amb els requeriments d'independència i altres requeriments d'ètica de l'International Code of Ethics for Professional Accountants (incloent les normes internacionals sobre independència) emès per l'International Ethics Standards Board for Accountants, el qual està basat en els principis fonamentals d'integritat, objectivitat, competència i diligència professionals, confidencialitat i comportament professional.

Els principals procediments aplicats es detallen en l'Annex I a aquest informe.

Els procediments seleccionats depenen del nostre judici de valor, inclosa la valoració dels riscos d'incorrecció material en l'execució dels processos de l'estratègia d'inversió i de relació amb entitats gestores i dipositàries del Fons durant l'exercici 2022, degut a frau o error.

En efectuar aquestes valoracions del risc, hem tingut en compte el control intern rellevant en la gestió del Fons de reserva de jubilació amb la finalitat de dissenyar procediments d'assegurament que siguin adequats en funció de les circumstàncies, i no amb la finalitat d'expressar una opinió sobre l'eficàcia del control intern de la gestió del Fons de reserva de jubilació.

Conclusió

La nostra conclusió s'ha format sobre la base dels, i està subjecte als, assumptes descrits en aquest informe.

Considerem que l'evidència que hem obtingut proporciona una base suficient i adequada per a la nostra conclusió.

En la nostra opinió, l'execució dels processos relatius a la implementació de l'estratègia d'inversió i a l'operativa amb entitats gestores i dipositàries del Fons de reserva de jubilació durant l'exercici 2022 compleix, en tots els aspectes materials, amb els requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.



Restricció d'ús i distribució del nostre informe

Aquest informe ha estat preparat en resposta al requeriment establert en l'article 39 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació del Principat d'Andorra, pel que podria no ser adequat per a altres propòsits o jurisdiccions.

KPMG, SLU

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alexandre Haase'.

Alexandre Haase
23/03/2023



Fons de reserva de jubilació
Annex I

Annex I: Principals procediments aplicats

- Avaluació dels controls interns rellevants vinculats als processos de gestió de l'estratègia d'inversió i de relació amb entitats gestores i dipositàries del Fons de reserva de jubilació durant l'exercici 2022 i realització de diferents proves sobre l'efectivitat d'aquests.
- Obtenció i lectura dels quatre informes trimestrals del Fons de reserva de jubilació al respecte de la gestió de l'Entitat de l'exercici 2022 publicats en la seva pàgina web.
- Obtenció i lectura de totes les actes i documentació suport de tots els acords adoptats per la Comissió Gestora i Consell d'Administració del Fons durant l'exercici 2022.
- Obtenció i lectura del document que conté la descripció de l'estratègia d'inversió en vigor durant l'exercici 2022 elaborat per part de la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació i aprovat pel Consell d'Administració del Fons de reserva de jubilació, denominat "Estratègia d'inversió del Fons de reserva de jubilació (FRJ)".
- En relació amb cadascun dels articles dels capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015, del 15 de gener i les seves modificacions posteriors, del Fons de reserva de jubilació, els principals procediments aplicats són els següents:

Article	Principal procediment aplicat
Art. 26.1	Comprovació de que els principis de responsabilitat, transparència, liquiditat, seguretat, eficiència, diversificació i rendibilitat establerts en l'article 26 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació es corresponen amb els principis establerts en l'estratègia d'inversió i amb els presentats en l'informe anual del Fons de l'exercici 2022.
Art. 26.1	Enteniment i validació del càlcul de la rendibilitat de la cartera d'inversió del Fons durant l'exercici 2022, així com comprovació que la rendibilitat aconseguida en el mig i llarg termini ha estat superior a la inflació andorrana dels últims 10 anys.
Art. 26.1 Art. 27.5	Comprovació de que l'estratègia d'inversió inclou la política d'inversió i que aquesta incorpora els aspectes recollits en el segon paràgraf de l'article 26.1 del capítol quart de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.
Art. 27.3 Art. 27.4	Obtenció i lectura de l'últim estudi actuarial disponible de la Caixa Andorrana de Seguretat Social així com d'aquells estudis realitzats per part del Govern que hagin estat considerats en la formalització de l'estratègia d'inversió.
Art. 26.2	Comprovació de que en la formalització de l'estratègia d'inversió per part de la Comissió Gestora s'han tingut en compte les conclusions de l'estudi actuarial que realitza la Caixa Andorrana de Seguretat Social així com les conclusions derivades d'altres estudis realitzats per part del Govern i que es detallen en el document "Estratègia d'inversió del Fons de reserva de jubilació (FRJ)".
Art. 27.5	Anàlisi, en el seu cas, de les modificacions de la política d'inversió i del compliment del requeriment establert en l'article 40 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, relatiu a la informació a la ciutadania.



Fons de reserva de jubilació
Annex I

Article	Principal procediment aplicat
Art. 27.1 Art. 29.1	Obtenció de la composició de la cartera d'inversió, on s'especifiqui la distribució dels actius en actius financers i actius immobiliaris segons la classificació prevista a les lletres a), b) i c) de l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015, a més de mostrar el percentatge que representa cada actiu sobre el total de la cartera.
Art. 27.1 Art. 29.1	Avaluació de la classificació dels diferents actius financers d'acord amb les definicions establertes en l'article 29 de la Llei 6/2015, a efectes de calcular el percentatge que cadascuna de les categories representa sobre el total de la cartera d'inversió.
Art. 26.3 c) Art. 31.1	Anàlisi de la composició de la cartera d'inversió, comprovació del risc de crèdit, risc de contrapart, risc de país, risc de divisa, risc de mercat, risc de tipus d'interès o risc sectorial associat a la mateixa i comparació amb la política de gestió de riscos aprovada pel Consell d'Administració. Així mateix, enteniment i valoració de les mesures de risc que conformen la política de riscos.
Art. 26.3 d)	Anàlisi de la raonabilitat de les cobertures econòmiques que s'han portat a terme mitjançant la contractació d'instruments derivats (futurs de renda fixa, futurs de renda variable, futurs de divisa, opcions de renda variable, etc) d'acord amb l'article 26.3 d) de la Llei 6/2015.
Art. 26.5 Art. 28	Comprovació dels criteris d'Inversions Socialment Responsables (ISR) aplicats durant l'exercici objecte de revisió, anàlisi de les eines i polítiques d'inversió Socialment Responsable desenvolupades per part de la Comissió Gestora i per últim verificació de l'existència d'una llista d'exclusions d'emissors i de la seva presència en la cartera del Fons de forma directa pels diferents tancaments mensuals de l'exercici objecte de revisió.
Art. 26.4	Obtenció d'un detall de les entitats bancàries amb les que el Fons de reserva de jubilació ha treballat durant l'exercici de revisió.
Art. 26.4	Circularització de les entitats bancàries amb les quals l'entitat ha treballat durant l'exercici objecte de revisió amb l'objectiu de verificar l'existència o no de préstecs i/o avals contra el patrimoni del Fons. En el cas d'existir cert palanquejament, comprovació que s'ha procedit segons l'article 26.4 de la Llei 6/2015 del 15 de gener, és a dir, que la Comissió Gestora l'hagi autoritzat amb l'únic objectiu d'obtenir liquiditat, amb caràcter temporal sempre a curt termini i respectant els principis de l'estratègia d'inversió.
Art. 31.2	Obtenció i lectura dels mandats de gestió de les entitats gestores en vigor durant l'exercici 2022.
Art. 33.5	Obtenció i lectura dels contractes de gestió vigent durant l'exercici 2022 degudament firmats amb les entitats bancàries i gestores externes.



Fons de reserva de jubilació

Annex I

Article	Principal procediment aplicat
Art. 26 Art. 31.2 Art. 31.3 Art. 31.4 Art. 31.5 Art. 31.7 Art. 31.8 Art. 31.9 Art. 31.10	Anàlisi dels mandats de gestió en vigor durant l'exercici 2022 a fi de comprovar que compleixen amb els principis de gestió establerts en l'article 26 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, així com els requeriments detallats en l'article 31 de la mateixa Llei.
Art. 30	Anàlisi de la valoració dels actius inclosos a la cartera d'inversió d'acord amb els criteris estipulats en l'article 30 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.
Art. 31.6	Anàlisi del càlcul dels índexs de referència establerts en els mandats de gestió, així com anàlisi d'aquests d'acord amb els criteris establerts en l'article 31.3 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.
Art. 32.1 Art. 32.2 Art. 32.3 Art. 32.4	Comprovació de que les entitats gestores dels actius del Fons de reserva de jubilació són entitats regulades d'acord amb la legislació OCDE, andorrana o assimilable, i no gestionen més d'un 25% del patrimoni total del Fons de reserva de jubilació.
Art. 33.1 Art. 33.2 Art. 33.3 Art. 33.4 Art. 33.5 Art. 33.6 Art. 31.1	Anàlisi del procés de selecció de les entitats gestores i criteris de repartiment d'acord amb l'article 33 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.
Art. 34.1 Art. 34.2 Art. 34.3	Comprovació de que les entitats dipositàries dels actius del Fons de reserva de jubilació són entitats regulades d'acord amb la legislació OCDE, andorrana o assimilable, i que els percentatges d'actius dipositats han estat degudament establerts per part de la Comissió Gestora.
Art. 35.1 Art. 35.2 Art. 35.3 Art. 35.4 Art. 35.5	Anàlisi del procés de selecció de les entitats dipositàries d'acord amb l'article 35 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.

- Comprovació que no existeixen fets posteriors significatius que puguin afectar a la nostra conclusió.
- Obtenció de la carta de manifestacions firmada pel president de la Comissió Gestora i la Direcció del Fons de reserva de jubilació.



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