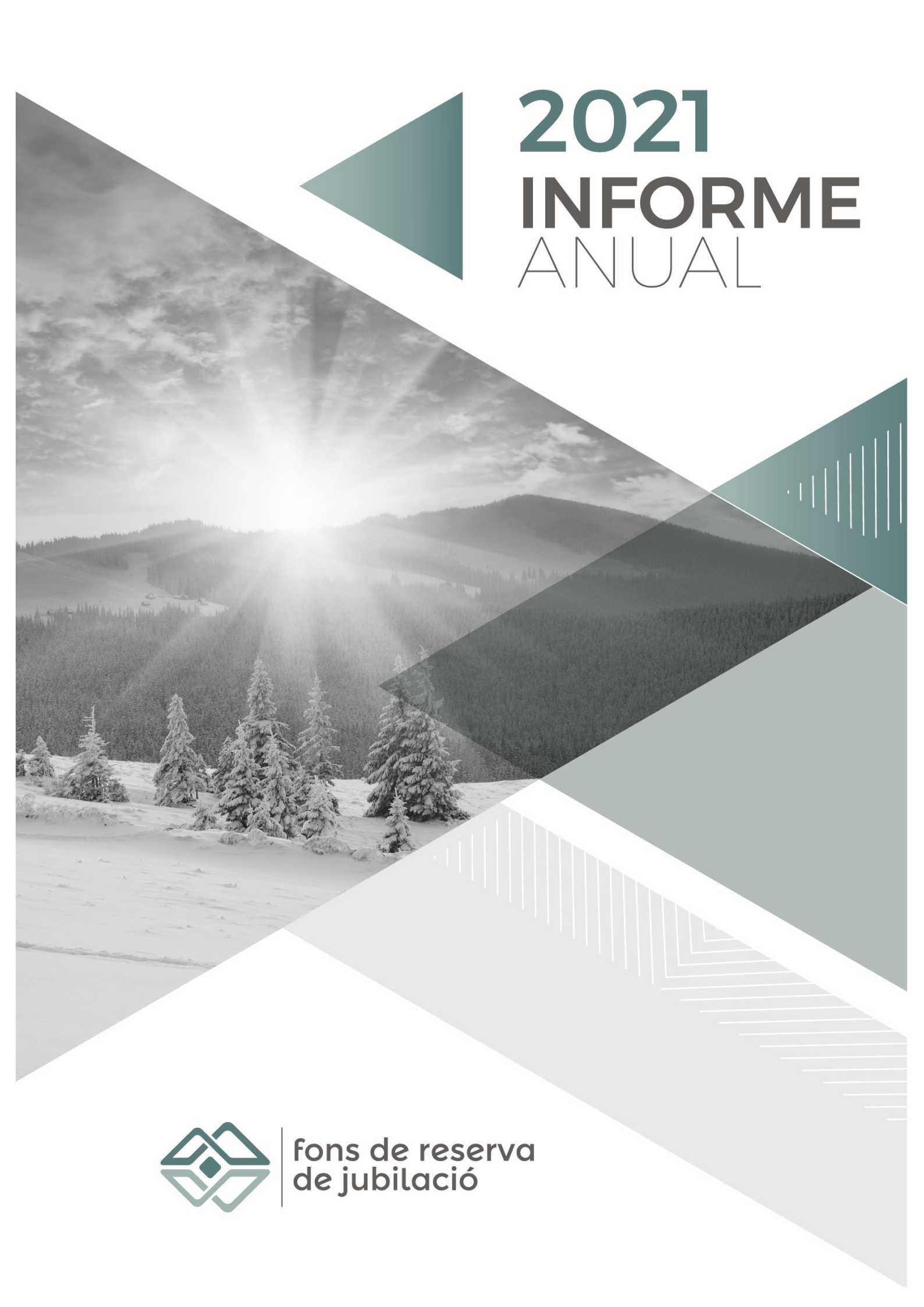




2021 INFORME ANUAL



fons de reserva
de jubilació

ÍNDEX

I) INFORME DE GESTIÓ	8
1. PRESENTACIÓ.....	8
2. ESTRUCTURA ORGANITZATIVA	9
2.1. Estructura de Govern Corporatiu del FRJ	9
2.2. Composició dels òrgans de govern del FRJ	11
2.3. Supervisió i control del FRJ	13
2.4. Informació a la ciutadania.....	14
3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ	15
3.1. Criteris generals	15
3.2. L'estratègia d'inversió	15
3.3. Canvis en la política d'inversió	17
3.4. Els mandats de gestió.....	20
4. LA IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ	22
4.1. Entitats gestores externes	23
4.2. Entitats dipositàries.....	23
4.3. Canvis en les entitats gestores o dipositàries	24
4.4. Avaluació de les entitats gestores i criteris de repartiment entre gestors	25
4.5. Avaluació de les entitats dipositàries	28
4.6. Compliment dels criteris d'inversió	28
4.6.1 Compliment dels criteris generals d'inversió de la Llei 6/2015	28
4.6.2 Compliment del posicionament estratègic.....	29
4.6.3 Compliment dels límits dels mandats	31
4.7. Evolució de les polítiques d'inversió socialment responsable	33
4.7.1 Antecedents.....	33
4.7.2. Principals accions endegades per implementar el principis d'inversió socialment responsable durant el 2021	35
4.7.3. Anàlisi de l'informe de riscos ESG i de controvèrsies de la cartera	36
5. MERCATS FINANCERS AL 2021	40
5.1. Situació macroeconòmica.....	40



5.2. Evolució dels mercats financers.....	48
5.2.1 Renda variable	48
5.2.2 Renda fixa	50
5.2.3 Divisa	51
5.3. Perspectives 2022.....	52
6.1. Distribució de la cartera d'inversions	55
6.2. Actius monetaris.....	56
6.3. Renda fixa.....	56
6.4. Renda variable	59
6.5. Altres actius	61
6.5.1. Altres actius líquids.....	62
6.5.2 Altres actius no líquids	63
6.5.2 Fons de Fons de <i>private equity</i>	64
6.5.3. Altres actius a valor net comptable	65
7. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS	66
7.1. Rendibilitat 2021 dels actius financers.....	66
7.2. Volatilitat dels actius financers	67
7.3. Rendibilitats històriques dels actius financers	67
7.4. Resultat de la gestió dels immobles	69
8. DESPESES	70
8.1. TER (Total Expense Ratio) dels actius financers.....	70
8.2. TER (Total Expense Ratio) total del FRJ	71
ANNEX A) ANÀLISI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DE 2021 SEGONS CRITERIS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.....	73
II) MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS	99
1. Informe de l'auditor	99
2. Estat de situació financera a 31 de desembre del 2021 i 2020 (expressat en euros)	104
3. Estat de rendiment financer de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros).....	105
4. Estat de Canvis del actius nets/Patrimoni de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)	106



5. Estat de Fluxos d'Efectiu de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)	107
6. Estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020	108
7. Notes als estats financers a 31 de desembre del 2021	109
8. Annex I: Quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 (expressat en euros)	169
9. Annex II: Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 1/3)	170
10. Annex III: Estat pressupostari consolidat a 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)	174
Estat pressupostari consolidat a 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros) (Pàg. 2/2)	175
11. Annex IV: Estat de romanent de tresoreria a 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)	176
12. Annex V: Gestió de tresoreria a 31 de desembre de 2021 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)	177
Gestió de tresoreria a 31 de desembre de 2021 (expressat en euros) (Pàg. 2/2)	178
13. Annex VI: Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable a 31 de desembre de 2021 i 2020	179
14. Annex VII: Cartera d'inversions en instruments financers a 31 de desembre de 2021 (expressat en euros)	180
III) 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
1. Informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000, per donar compliment l'article 39 de la Llei 6/2015	203
2. Nota complementària de la Comissió Gestora sobre l'Informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000, per donar compliment l'article 39 de la Llei 6/2015	211

GRÀFICS I TAULES

Gràfic 1: Distribució de la cartera d'inversions segons la naturalesa de la gestió, en milions d'euros i en %.	22
Gràfic 2: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2021- sense títols de Goversns .	37
Gràfic 3: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2020- sense títols de Goversns .	38
Gràfic 4: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2021- només títols de Goversns	39
Gràfic 5: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2020- només títols de Goversns	39
Gràfic 6: Percentatge de la població vacunada contra el COVID-19 amb una i dos dosis. Font: Our World of Data.....	40
Gràfic 7: Nous casos COVID-19 diaris confirmats (mitja setmanal). Font: Our World of Data	41
Gràfic 8: Morts diàries per COVID-19 (mitja setmanal). Font: Our World of Data	41
Gràfic 9: PIB real dels Estats Units (milers milions de dòlars) . Font: Bloomberg	42
Gràfic 10: Vendes al detall i inventaris als Estats Units (milers milions de dòlars) . Font: Bianco Research.....	44
Gràfic 11: Preu representatiu d'una cistella de matèries primeres. Bloomberg Commodity Index . Font: Bloomberg	45
Gràfic 12: Índex de preus al consum dels Estats Units, total i sense aliments i energia. Creixement interanual. Font: Bloomberg.....	45
Gràfic 13: Índex de preus al consum de la Zona Euro, total i sense aliments i energia. Creixement interanual. Font: Bloomberg.....	47
Gràfic 14: Rendiment 2021 acumulat a 31/12/2021 (en divisa local i sense dividends) Font: Bloomberg.....	48
Gràfic 15: Beneficis abans d'impostos de les empreses nord-americanes (en milers de milions de dòlars) Font: Bloomberg.....	49
Gràfic 16: Borsa mundial (MSCI World). Comportament sectorial (sense efecte divisa) durant l'any 2021. Font: Bloomberg	50
Gràfic 17: Rendiment del deute a 10 anys dels governs d'Estats Units (blanc), Zona Euro(taronja), Regne Unit (groc), Austràlia (verd) i Itàlia (vermell). Font: Bloomberg	51
Gràfic 18: Dòlars per euro. Font: Bloomberg.....	51
Gràfic 19: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissors (en % de la renda fixa).....	56
Gràfic 20: Distribució de la renda fixa per ràtings (en % de la renda fixa)	57
Gràfic 21: Distribució de la renda fixa per duració, incloent els derivats de renda fixa (en % de la renda fixa)	58
Gràfic 22: Distribució de la renda fixa per divises (en % de la renda fixa).....	59
Gràfic 23: Distribució geogràfica de la renda variable (en % de la renda variable)	59
Gràfic 24: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)	62
Gràfic 25: Evolució de la rendibilitat dels actius financers del FRJ i del benchmark.....	66

Gràfic 26: 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) 67

Gràfic 27: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 10 anys.... 68

Gràfic 28: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 5 anys..... 68

Gràfic 29: Evolució del TER dels actius financers..... 71

Gràfic 30: Evolució del TER total del FRJ 72

Taula 1: Distribució geogràfica aproximada de la renda variable, considerant els títols dels fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)..... 31

Taula 2: Distribució aproximada per divisa, considerant els títols dels fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 31

Taula 3: Distribució per tipus d'actiu, en milions d'euros i en percentatge..... 55

Taula 4: Distribució per divises, en milions d'euros i en percentatge 55

Taula 5: Distribució dels actius monetaris, per país i tipus d'emissor (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 56

Taula 6: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats 57

Taula 7: Principals 10 emissors sobirans (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) ... 58

Taula 8: Principals 10 emissors corporatius (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 58

Taula 9: Principals 20 posicions en accions de la cartera de renda variable (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 60

Taula 10: Principals 20 posicions en fons d'inversió i ETF's (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 61

Taula 11: Distribució dels Altres actius, en milions d'euros i en percentatge..... 62

Taula 12: Principals 10 posicions en Altres Actius líquids (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 63

Taula 13: Posicions de la cartera d' Altres Actius no líquids (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 63

Taula 14: Distribució dels Fons de fons de private equity (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 64

Taula 15: Distribució dels Altres actius a valor net comptable (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) 65

Taula 16: Rendibilitat anualitzada del FRJ respecte la inflació..... 67

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.

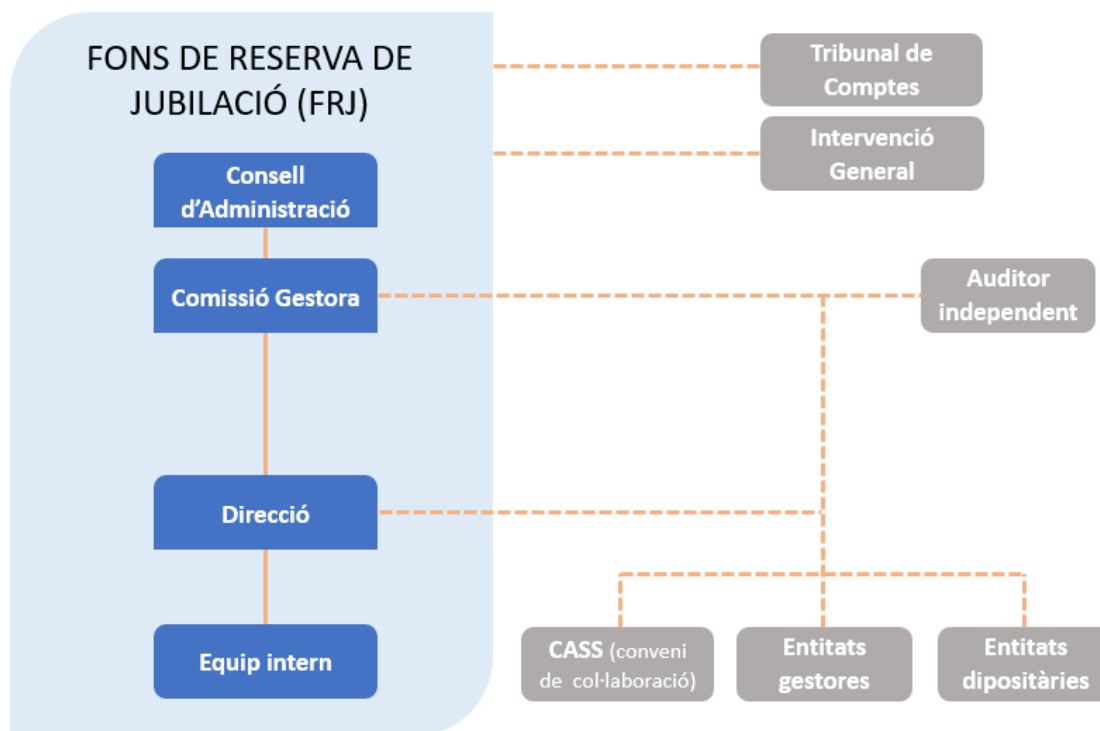
En conseqüència, l'1 de gener del 2016 el patrimoni de la branca jubilació de la CASS va quedar integrat en el FRJ i formalment separat de la CASS; els actius que composaven el referit patrimoni van passar a ser formalment propietat del nou ens públic. Així mateix, des de l'exercici 2016 el FRJ va passar 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 del Fons de Reserva 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 2021 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 seguiment 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, aproximadament un 26% a 31 de desembre del 2021, principalment mitjançant la inversió en fons d'inversió.

La resta del patrimoni del FRJ està gestionat per entitats gestores externes seleccionades i contractades per la Comissió Gestora. Durant l'any 2021, la Comissió Gestora ha mantingut mandats de gestió amb 8 entitats gestores externes en virtut dels dos mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió del FRJ. Finalment, des d'aquest exercici 2021 el FRJ també compta amb una petita part del patrimoni invertida en fons de fons de *private equity*; gestionats per entitats gestores externes especialitzades.

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 de la gestió interna; així com per fer el seguiment i supervisió de la gestió externa del patrimoni del FRJ per part dels gestors externs a qui s'ha atorgat un dels mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió del FRJ; i dels gestors dels fons de fons de *private equity*.

Per altra banda, 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 per part dels 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.

Així mateix, 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 controla mensualment el compliment de l'estratègia d'inversió en la globalitat de la cartera del FRJ, tenint en compte doncs l'agregat de les vuit carteres gestionades externament i la cartera gestionada internament.

Finalment, la Comissió Gestora reporta periòdicament 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.

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 2021 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. Susagna Arasanz Serra	Govern d'Andorra
Sra. Carla Guerrero Ruiz	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

Durant l'any 2021 no s'han produït canvis en la composició del Consell d'Administració. Tanmateix, el dia 14 d'octubre de 2021 el FRJ va patir la pèrdua de la Sra. Susagna Arasanz Serra per defunció. En el moment de redactar el present document, el Govern d'Andorra no ha cobert la seva vacant.

Així, a 31 de desembre de 2021 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

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 2021 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
Sr. Ricardo Conde Muntadas-Prim	Consell d'Administració del FRJ / expert independent
Sra. Maria Cosan Canut	Consell d'Administració de l'AFA / experta externa independent
Sra. Joaquina Sol i Ordis (vice-presidenta)	Consell d'Administració de la CASS / membre
Sr. Francis Weber	Consell d'Administració del FRJ / expert independent

El dia 1 de juliol de 2021, i per acord del Consell d'Administració de data 31 de maig de 2021, el Sr. Pau Morilla Giner es va incorporar a la Comissió Gestora en qualitat de membre expert independent en substitució del Sr. Ricardo Conde Muntadas-Prim, el qual va finalitzar el seu mandat de 6 anys el 30 de juny de 2021, quedant la seva composició com segueix:

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

Així mateix, el 27 de setembre de 2021 el Consell d'Administració del FRJ va designar el Sr. Xavier Bellavista Badia membre de la Comissió Gestora en qualitat d'expert independent amb efectes a partir de l'1 de gener de 2022. El Sr. Bellavista relleva el Sr. Francis Weber en el moment de la finalització del seu mandat de 6 anys.

Durant l'exercici 2021 la directora del FRJ ha estat la Sra. Eulàlia Oorbitg 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 previstes 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 trimestralment i estan disponibles per tal que la ciutadania tingui accés telemàtic a informació rellevant del Fons.

Entre altres, es publica informació sobre les següents temàtiques:

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

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 són:

- **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 de la Llei 6/2015, i són uns límits per tipologies d'actiu que la política d'inversió ha de respectar. veure apartat 3.3 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 els 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 actuuarials 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

Durant l'any 2016 la Comissió Gestora va realitzar un treball ampli de reflexió sobre els diferents elements que afecten l'estratègia d'inversió; entre d'altres els següents: situació del sistema de pensions (branca jubilació de la CASS), entorn econòmic, situació dels mercats financers, tendències observades en el sistema financer local i global, tendències observades en les inversions dels fons de pensions internacionals.

El 27 de juny de 2016 el Consell d'Administració va validar les principals línies de treball de la Comissió. Després de diverses reunions, el document final de l'estratègia d'inversió del FRJ va ser aprovat pel Consell d'Administració el dia 1 de juny de 2017 amb la previsió de revisar-lo almenys anualment.

Durant els anys 2018 i 2019 i, a proposta de la Comissió Gestora, el Consell d'Administració va acordar mantenir l'Estratègia d'inversió que ja estava en vigor.

Al 2020, un cop realitzats els canvis previstos al Consell d'Administració i a la Comissió Gestora (30 de gener de 2020) i en el marc de la irrupció als mercats financers mundials de la pandèmia provocada pel virus SARS-CoV-2 (febrer de 2020), la Comissió Gestora va iniciar un procés d'anàlisi aprofundit de la nova situació i dels seus possibles impactes en el sistema de pensions andorrà i en la política d'inversió del FRJ. Així mateix, la Comissió va estudiar possibles estructures de cartera, amb la col.laboració d'una empresa externa especialitzada, i tenint en compte les evolucions en el posicionament d'altres fons de pensions internacionals. El 17 de novembre de 2020 el Consell d'Administració va validar les noves directrius estratègiques proposades per la Comissió Gestora.

Durant l'any 2021 la Comissió Gestora va seguir treballant en els elements de la nova Estratègia d'inversió. Fruit d'aquest treball, el 26 d'abril del 2021 el Consell d'Administració, a proposta de la Comissió Gestora, va aprovar una modificació de l'assignació estratègica dels actius del Fons amb l'ampliació de la forquilla estratègica en *private equity*, passant d'un interval del 0% - 2,5% al 0% - 7,5% del patrimoni del Fons.

Així mateix, el 29 de novembre de 2021 el Consell d'Administració va aprovar, a proposta de la Comissió Gestora i amb efectes a partir de l'1 de gener de 2022, una modificació dels índex de referència (o benchmark) de renda fixa i dels altres actius dels mandats de gestió i de la cartera global. Veure secció 3.4 per a més informació.

Finalment, en les sessions del 25 d'octubre i del 29 de novembre de 2021, el Consell d'Administració també va aprovar la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ i la corresponent addenda als mandats de gestió per a la implementació d'aquesta política,

a proposta de la Comissió Gestora. Aquesta política és un pas més a la feina feta fins a la data pel Fons per implementar la voluntat expressada pel legislador en l'article 28 de la Llei 6/2015, però també de la sensibilitat del FRJ vers els grans reptes que com a societat hem d'afrontar, com és el canvi climàtic o la necessitat d'una societat més igualitària i inclusiva. En aquest sentit, el FRJ, com a inversor públic, a més a més de vetllar per preservar el capital, obtenir una adequada rendibilitat ajustada al risc i superior a la inflació que permeti mantenir el poder adquisitiu del patrimoni dels beneficiaris de la branca jubilació de la CASS, també considera important recolzar i fomentar les bones pràctiques en els àmbits mediambientals, especialment prenent en consideració els riscos derivats del canvi climàtic, socials i de bon govern corporatiu en el marc de les inversions que realitza.

L'Estratègia d'inversió del FRJ en vigor a 31 de desembre de 2021 es pot consultar a la pàgina web del FRJ www.fonsdereserva.ad/Publicacions. En aquest document es detalla l'històric de canvis aprovats pel Consell d'Administració a fi i efecte que el lector pugui ser coneixedor del document vigent en cada moment.

3.3. Canvis en la política d'inversió

Durant l'any 2021, tal com es menciona en l'apartat anterior, es va produir un canvi en la política d'inversió, la qual es detalla en el document Estratègia d'inversió del FRJ.

Aquest canvi no ha estat en la distribució estratègica dels criteris generals d'inversió en renda fixa; renda variable i altres actius; sinó que s'ha ampliat la forquilla prevista dins d'altres actius pel *private equity*, modificant el límit màxim de la forquilla estratègica en *private equity* del 2,5% al 7,5% del patrimoni del Fons. La resta d'elements de la política d'inversió s'han mantingut sense canvis.

Així, les forquilles estratègiques per tipus d'actiu s'han mantingut en els mateixos nivells en vigor des de l'01/07/2017, els quals preveuen la utilització dels criteris generals d'inversió establerts per l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015 i tenen en compte l'horitzó temporal del FRJ, amb l'objectiu de protegir el FRJ a llarg termini. Aquests són els que es detallen a continuació:

Criteris generals d'inversió	Límit legal	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%	Mínim 50%
b) Inversió en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats	Màxim 35%	Màxim 35%
c) Inversió en actius diferents dels anteriors	Màxim 15%	Màxim 15%
d) Percentatge del patrimoni invertit en actius aptes i líquids	Mínim 80%	Mínim 80%

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. Durant el 2021 aquesta distribució estratègica ha estat la següent:

Tipus d'actiu

	Objectiu estratègic % patrim.
Renda fixa (<i>investment grade</i>)	50% - 75%
Monetari (*)	
Renda fixa (*)	
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%
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

Divises

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

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 no coberts 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 efecte de presentar el posicionament del risc de divisa del FRJ.

La gestió mitjançant mandats de gestió atorgats a 8 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 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 una part del 2021 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.

El propassat 15 de febrer de 2022 va entrar en vigor la Llei 4/2022, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici del 2022, la qual incloïa diferents modificacions de la Llei 6/2015 en la seva disposició final dotzena. Una d'aquestes modificacions és sobre l'apartat 1 de l'article 27, que canvia els límits legals detallats en el quadre anterior, com segueix:

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%		Mínim 50%
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%	
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 2021 i en el moment de redactar el present document, compleixen tant el marc legal en vigor fins el propassat 14 de febrer del 2022 com els nous paràmetres.

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 la situació actual i les perspectives pels propers anys tant dels mercats financers com de la situació geo-política i econòmica local i global. Aquesta avaluació i consideració de modificacions en l'estratègia també pren en consideració els nous límits legals en 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.

3.4. Els mandats de gestió

El FRJ externalitza una part important (72,3% a 31 de desembre de 2021) 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 cinc 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.

A juny de 2018 el Consell d'Administració, a proposta de la Comissió Gestora, va acordar una modificació dels índex de referència utilitzats en els mandats de gestió que va entrar en vigor a partir de l'1 de juliol de 2018. Aquest canvi va ser motivat pel fet que un dels índex utilitzats pel FRJ com a referència per valorar la feina dels gestors externs va deixar d'estar disponible a Bloomberg. Per tant, és una modificació que no representa un canvi substancial i que no afecta ni a les directrius ni als límits dels mandats.

Durant el 2021 no hi ha hagut cap modificació dels índexs de referència definit a nivell de la cartera global del Fons ni tampoc dels índex de referència dels diferents mandats de gestió, un moderat i un equilibrat, ni de la cartera gestionada internament.

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 i de la cartera global:

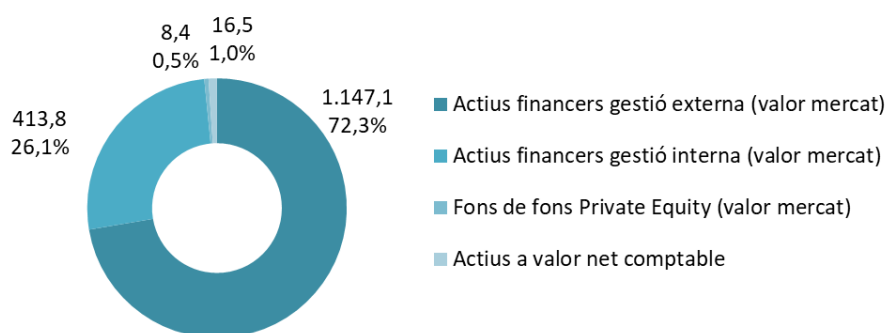
- Benchmark de renda fixa
Amb l'objectiu d'adequar-lo a l'actual context macroeconòmic i dels mercats financers, es reemplaça l'índex Bloomberg Barclays EurAgg 3-5 Year (LE35TREU index) per dos índexos, a parts iguals: Bloomberg EuroAgg Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index) i Bloomberg EuroAggr 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%).

Finalment, a 1 de gener de 2022 també ha entrat en vigor l'addenda als mandats de gestió incorporada per a garantir una adequada implementació de la nova Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ, aprovada pel Consell d'Administració a finals de 2021 a proposta de la Comissió Gestora en la reunió celebrada a l'octubre del 2021. Aquesta addenda és d'aplicació a tots els mandats de gestió atorgats a entitats gestores externes, amb un període transitori optatiu de 6 mesos.

4. LA IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

A 31 de desembre de 2021 el 72,3% del patrimoni està gestionat per vuit 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 26,1% són inversions en actius financers seleccionats internament per la Comissió Gestora i un 0,5% 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 inicial. 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 1,0% 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 CCAA adjunts per a més informació), ambdós tipus d'actius es valoren a valor net comptable.

Així, el 99,0% del patrimoni del FRJ està invertit en instruments financers la majoria dels quals són actius líquids i cotitzats en els mercats financers internacionals (97,9% del patrimoni del FRJ). Veure apartat 4.6.1 i apartat c) de la Nota 23 dels CCAA 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 2021 el FRJ compta amb vuit 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.

Durant l'exercici 2021, tres de les entitats gestores externes han tingut assignat un Mandat Equilibrat (40,6% del patrimoni del Fons) i cinc entitats externes un Mandat Moderat (31,7% del patrimoni del Fons).

4.2. 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 inversió s'ha dut a terme mitjançant la constitució d'un fons d'inversió dedicat. 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 la gestora francesa.

A 31 de desembre de 2021 el FRJ compta amb vuit entitats dipositàries:



A 31 de desembre del 2021, un 67,6% del patrimoni del Fons està dipositat en entitats bancàries a Andorra, un 30,8% en entitats bancàries franceses i un 0,5% corresponent als actius en *private equity* dipositats en diferents entitats dipositàries fora d'Andorra.

4.3. Canvis en les entitats gestores o dipositàries

Durant l'any 2021 no s'ha produït la designació de cap nova entitat gestora ni dipositària; a excepció de la selecció d'entitats gestores externes especialitzades en la gestió de fons de fons de *private equity*. Veure apartat 6.5 i Nota 17 dels CCAA adjunts per a més informació.

El que sí que s'han produït són algunes variacions no significatives en els saldos mantinguts en entitats gestores externes i en entitats dipositàries designades anteriorment. Algunes de les variacions en els saldos mantinguts en entitats gestores i en entitats dipositàries són fruit de les variacions en la valoració dels actius, altres derivades dels rendiments obtinguts de les inversions financeres i immobiliàries; altres fruit de reponderacions entre entitats gestores per decisions de la Comissió Gestora derivades de les avaluacions dels gestors externs i finalment també per l'assignació entre entitats dipositàries de l'entrada de nous excedents de la branca de jubilació de la CASS al FRJ que han estat assignats d'acord amb els criteris establerts per la Comissió Gestora tal i com estableix la Llei 6/2015.

Per altra banda, al 2021 s'han anunciat 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 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.

Així, és de preveure que durant l'any 2022 avancin els dos processos d'integració derivats d'aquestes dues operacions corporatives. El FRJ està fent seguiment dels canvis que sorgeixen d'aquesta nova situació en cadascuna de les entitats. En tot cas, s'ha fet 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 en un mateix gestor: inferior al màxim del 20% del total del patrimoni previst en l'Estratègia d'inversió del FRJ, i inferior al màxim del 25% legalment establert per l'article 32.2 de la Llei 6/2015.

No obstant això, la Comissió Gestora està avaluant aquestes dues potencials integracions per determinar estratègicament si el FRJ vol aquesta integració de carteres avui assignades a quatre gestors externs. Aquesta decisió depèn de diversos factors; en primer lloc de 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; i finalment dels percentatges potencials de concentració per gestor i dipositari que se'n derivarien.

4.4. 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, risc, tenint en compte tant 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 periòdicament 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 2021 i del 2022 respectivament, 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. Aquest tipus de decisions es basen en el principi d'incrementar els actius sota gestió d'aquells gestors amb millors resultats (entesos com a resultats quantitatius però també qualitatius) i reduir els actius sota gestió dels gestors amb resultats pitjors.

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

- 70% - 80% Resultats de la gestió en els últims tres anys: rendibilitat, volatilitat,...
- 5% - 15% Resultats de la gestió en l'últim any: rendibilitat, volatilitat,...
- 10% - 15% Valoració qualitativa de la gestió, del servei, del reporting, l'aplicació de criteris d'inversió socialment responsable.

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

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

Al febrer del 2021, la Comissió Gestora va definir els següents criteris tècnics per avaluar els resultats obtinguts a mig termini pels gestors externs prenent com a referència els exercicis del 2018 al 2020, ambdós inclosos:

- 40% Rendibilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2017 a 31/12/2020)
- 20% Volatilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2017 a 31/12/2020)
- 15% Rendibilitat/Risc dels últims tres anys (de 31/12/2017 a 31/12/2020)
- 8% Rendibilitat de l'últim any (de 31/12/2019 a 31/12/2020)
- 2% Volatilitat de l'últim any (de 31/12/2019 a 31/12/2020)
- 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%

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.

Durant el 2020 no s'havia realitzat cap redistribució, cap aportació ni cap reemborsament dels imports gestionats pels gestors externs degut a les circumstàncies excepcionals derivades de la pandèmia i que van generar una manca de visibilitat dels fluxes de la branca de jubilació de la CASS que podria rebre el FRJ durant l'exercici. Aquesta expectativa es va corroborar i es va enregistrar una disminució dels fluxes de superàvits de la branca de jubilació de la CASS a rebre per part del FRJ respecte als estimats en el pressupost per l'exercici 2020.

En canvi, el 17 de març de 2021, en aplicació dels resultats obtinguts en l'avaluació realitzada segons els criteris esmentats anteriorment i tenint en compte les eventuais decisions que s'havien adoptat i no executat al 2020, la Comissió Gestora va acordar realitzar aportacions als gestors externs per 22.000.000 d'euros i un reemborsament de 5.000.000 d'euros.

Al febrer del 2022, la Comissió Gestora, respectant els criteris generals establerts en l'estratègia, ha redefinit 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 el moment de redactar el present document, la Comissió Gestora encara no ha adoptat un acord de reponderacions entre gestors fruit d'aquesta avaluació ja que vol adoptar-les en coordinació amb les necessitats del FRJ en la implementació de l'estratègia d'inversió i les decisions a adoptar fruit dels processos d'integració bancària en curs a Andorra.

4.5. Avaluació de les entitats dipositàries

La Comissió Gestora també avalua les entitats dipositàries amb les quals el FRJ té contractes de serveis de dipositaria i custòdia 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, ràtio de capital CET1), 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 dipositaria).

En l'avaluació realitzada a setembre del 2021, la Comissió Gestora ha conclòs 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.

4.6. Compliment dels criteris d'inversió

4.6.1 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 2021, el FRJ presentava el posicionament següent respecte a aquests criteris:

Criteris generals d'inversió	Límit legal	Límit estratègia inversió	Cartera a 31/12/2021
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 50%	Mínim 50%	61,5%
b) Percentatge del patrimoni invertit en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats	Màxim 35%	Màxim 35%	29,3%
c) Percentatge del patrimoni invertit en actius diferents dels anteriors, fet que permet la inversió en altres tipologies d'actius	Màxim 15%	Màxim 15%	9,1%
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%	97,9% (*)

(*) A continuació es presenta el detall dels actius de la cartera d'inversions a 31 de desembre de 2021 considerats no líquids segons l'article 27 de la Llei 6/2015:

	Import Eur	%
Béns immobles	16.418.395	1,0%
Capital risc	79.050	0,0%
FoF Private Equity	8.369.007	0,5%
BlueOrchard	5.076.666	0,3%
PRIMA CAPITAL FUND-N-EURO	3.420.108	0,2%
	33.363.226	2,1%

4.6.2 Compliment del posicionament estratègic

Així mateix, a 31 de desembre de 2021 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	Cartera a 31/12/2021
	% patrim.	% patrim.
Renda fixa (investment grade)	50% - 75%	61,5%
Monetari (*)		13,0%
Renda fixa (*)		48,5%
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%	29,3%
Renda variable Zona Euro	15% - 25%	11,1%
Renda variable mundial ex-Euro	10% - 17,5%	17,6%
Renda variable països emergents	0% - 5%	0,7%
Altres actius	0% - 15%	9,1%
Immobiliari	0% - 7,5%	1,0%
Private equity	0% - 7,5%	0,5%
Altres actius (renda fixa high yield, bons convertibles,...)	0% - 10%	7,6%
TOTAL	100%	100%

Distribució per divisa

	Objectiu estratègic	Cartera a 31/12/2021
	% patrim.	% patrim.
Euro	85% - 100%	88,7%
Divises països desenvolupats ex-Eur (Usd, Cad, Aud, Jpy, Gbp, Chf, Dkk, Sek, Nok)	0% - 15%	11,3%
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 tenir en compte 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 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 2021, 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 2021
Renda variable (cotitzada)	29,3%
Renda variable Zona Euro	13,6%
Renda variable mundial ex-Euro	15,1%
Renda variable països emergents	0,6%

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 2021 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 13,6%; 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 se sent confortable amb aquest posicionament geogràfic ja que no representa una preocupació des del punt de vista del context actual de mercat i de gestió dels riscos de la cartera.

Durant l'any 2021 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 detallant en el punt anterior.

Així mateix, a 31 de desembre del 2021, fent una aproximació a l'exercici de transparentització dels fons d'inversió en cartera amb la informació disponible a Morningstar i la proveïda pels gestors externs, la composició aproximada de la cartera del FRJ per divisa era la següent:

	% patrim
EUR	82,5%
USD + CAD	13,0%
GBP	0,8%
CHF	1,1%
JPY + AUD + HKD	1,1%
DKK + NOK + SEK	1,1%
ALTRES	0,5%
	100,00%

Taula 2: Distribució aproximada per divisa, considerant els títols dels fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

4.6.3 Compliment dels límits dels mandats

El FRJ realitza mensualment un control individualitzat de les carteres de cada gestor extern, així com de la cartera gestionada internament i del patrimoni d'actius financers consolidats del FRJ. Aquests controls permeten detectar incompliments puntuals del mandat de gestió que generalment són reconduïts ràpidament. En cas que algun incompliment penalitzi al FRJ, es demana al gestor que aboni les pèrdues ocasionades.

Dels 24 incompliments detectats al 2021, el 87,5% (21) 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 12,5% restant de casos (3), 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 cap dels 3 casos d'incompliment ha generat pèrdues pel FRJ.

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 2021:

Nº	Data incidència	Data resolució	Tipus d'incompliment	Tipus d'actiu	Divisa	Descripció incidència	Límit	Posició detectada	Descripció resolució
1	20/01/2021	08/02/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable emergent	1,7%	1,74%	Venda renda variable emergent
2	03/02/2021	16/03/2021	Actiu	Mercat Monetari	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva	7,5%	8,10%	Venda fons d'inversió de mercat monetari
3	09/02/2021	25/02/2021	Passiu	Renda variable	USD	Excés del pes màxim en relació als actius totals d'un fons d'inversió.	3,0%	3,01%	Venda fons d'inversió de renda variable
4	09/03/2021	26/04/2021	Passiu	Renda Fixa	EUR	Actiu de renda fixa passa a ser High Yield, no permès en el mandat del gestor	0,0%	1,04%	Venda de l'emissió de renda fixa high yield
5	31/03/2021	01/04/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,27%	Venda fons d'inversió de renda variable
6	16/03/2021	17/03/2021	Passiu	Renda variable	USD	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva	5,0%	5,03%	Venda fons d'inversió de renda variable
7	30/04/2021	19/05/2021	Passiu	Divisa		Excés de l'exposició màxima en divisa	15,0%	15,07%	Venda divisa USD
8	11/04/2021	12/04/2021	Passiu	Renda variable	USD	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva	5,0%	5,03%	Venda fons d'inversió de renda variable
9	23/04/2021	26/04/2021	Passiu	Mercat Monetari		Excés pes màxim dels actius en balanç d'un mateix emissor.	7,5%	8,94%	Compra actius fora de balanç
10	27/05/2021	02/06/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,04%	Compra d'opcions PUT
11	13/05/2021	28/05/2021	Passiu	Divisa		Excés de l'exposició màxima en divisa	15,0%	15,14%	Resolució error operatiu
12	30/06/2021	07/07/2021	Passiu	Renda variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva	5,0%	5,03%	Venda ETF de renda variable
13	05/07/2021	06/07/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,06%	Compra d'opcions PUT
14	06/07/2021	23/09/2021	Actiu	Renda fixa	EUR	Compra d'un bo subordinat, actiu no permès en el mandat	0,0%	0,43%	Venda bo subordinat
16	03/09/2021	06/09/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,08%	Venda renda variable
17	19/10/2021	21/10/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,03%	Venda renda variable
18	26/10/2021	27/10/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,04%	Venda renda variable
19	20/10/2021	25/10/2021	Passiu	Renda variable	EUR	Excés del pes màxim en relació als actius totals d'un fons d'inversió.	5,0%	5,01%	Venda fons d'inversió de renda variable
20	10/11/2021	11/11/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,02%	Venda renda variable
21	15/11/2021	16/11/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,07%	Venda renda variable
22	02/11/2021	03/11/2021	Actiu	Renda fixa	EUR	Excés del pes màxim per emissió	2,5%	2,71%	Venda parcial de l'emissió
23	27/12/2021	28/12/2021	Passiu	Renda variable		Excés del pes màxim en renda variable.	40,0%	40,13%	Venda renda variable
24	08/12/2021	09/12/2021	Passiu	Renda fixa i monetari		Pes inferior al pes mínim en renda fixa i monetari.	75,0%	74,93%	Increment de monetari

4.7. Evolució de les polítiques d'inversió socialment responsable

4.7.1 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). En aquest sentit, des de 2016 el FRJ ja compta, en la part de la cartera gestionada internament, amb algunes inversions derivades de criteris ISR com per exemple un fons de microfinances.

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. Així mateix, en la cartera gestionada directament pel FRJ, la Comissió Gestora té en compte, en certa mesura, els criteris ISR en el procés de selecció de fons d'inversió.

Al 2017 la Comissió Gestora va realitzar una sol·licitud d'informació sobre l'aplicació de criteris ISR en les gestores externes del FRJ, tant en l'exercici de la seva activitat com en la gestió específica de la cartera del FRJ. Segons la informació reportada, dues entitats apliquen criteris de gestió ISR a la cartera del FRJ ja que forma part d'un compromís corporatiu i ètic de l'entitat gestora i han desenvolupat un expertise important en aquesta matèria. Altres entitats compten amb inversions en instruments que compleixen amb criteris ISR i/o han manifestat diverses actuacions realitzades o previstes en l'àmbit de la seva responsabilitat social corporativa.

Durant l'any 2018, el FRJ va realitzar una 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. Malgrat l'abast limitat d'aquest estudi (42% de la cartera d'instruments financers), els actius analitzats van obtenir una nota de 74,72 sobre 100. Aquesta iniciativa va permetre compartir amb els gestors els resultats i sensibilitzar-los en aquesta matèria.

Al 2019, i amb l'objectiu de seguir avançant en l'aplicació de criteris de gestió ISR, la Comissió Gestora va dur a terme un concurs públic internacional per contractar un consultor expert en ISR que, a febrer de 2020, va ser adjudicat a l'empresa CPPS (Consultora de Pensiones y Previsión Social, Sociedad de asesores, SL).

A l'abril del 2020 es va iniciar el projecte amb CPPS realitzant una formació al Consell d'Administració, la Comissió Gestora i l'equip del FRJ sobre inversió socialment responsable. Posteriorment, un grup de treball format per membres del Consell d'Administració, de la Comissió Gestora i del consultor CPPS va reflexionar i analitzar les diferents vies d'aplicació de criteris d'inversió socialment responsable i el seu encaix en el FRJ. Així mateix, durant el 2020 es va avaluar de nou les capacitats actuals i els fulls de

ruta dels gestors externs en aquest àmbit. Fruit d'aquest treball, es va elaborar un primer esborrany de Política d'Inversió Socialment Responsable i una proposta de pla d'implementació per als propers tres anys que va ser presentada per a la seva anàlisi a la Comissió Gestora i al Consell d'Administració durant el mes de gener del 2021.

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 van 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 opcional 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, malgrat la Política no hagi entrat encara formalment en vigor, durant el 2020 i 2021 el FRJ, en aplicació de l'establert en l'article 28 de la Llei 6/2015, ha continuat implementant diversos processos i eines per prendre en consideració i integrar els principis d'inversió socialment responsable en la gestió del patrimoni del Fons.

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.

En aquest sentit, al 2020 es va encarregar a un proveïdor extern, *Natixis Investment Managers Solutions*, l'elaboració d'una primera anàlisi en matèria ESG de la situació de la cartera del FRJ a 31 de desembre de 2021, 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 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 que havia de servir de punt de referència inicial per a la implementació de la integració dels principis d'inversió socialment responsable en el Fons.

L'estudi 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 Sustaynalitics. Sustaynalitics 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 proporciona una nota o nivell de risc ESG (acrònim de *Environmental, Social and Governance*; en català mediambiental, social i de govern corporatiu) tant pel conjunt de la cartera i respecte el benchmark o índex de referència, com individualment per cada gestor extern i la cartera interna. La nota de la cartera agregada és una suma ponderada de la nota ESG de cada posició de la cartera. Com menor és la nota, millor és la cartera en termes de riscos ESG.

4.7.2. Principals accions endegades per implementar el principis d'inversió socialment responsable durant el 2021

L'anàlisi de riscos ESG i controvèrsies fet per Natixis Solutions de la cartera a 31 de desembre del 2020 va permetre avaluar el diagnòstic inicial de diferents mètriques ESG de la cartera del FRJ a nivell agregat i també individual de cada gestor.

Així, prenent com a base tant l'informe individual de cada gestor com l'agregat a 31 de desembre del 2020, 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.

Aquest procés que s'enten com un procés continu en el marc del seguiment de la gestió externa es va iniciar durant el primer i segon trimestres del 2021 amb tots els gestors externs. Llavors es va notificar també a cada gestor extern que la Comissió Gestora estava treballant perquè en el darrer trimestre del 2021 el Consell d'Administració del FRJ hagués aprovat la Política d'inversió socialment responsable i la corresponent addenda als mandats de gestió vigents i que aquesta entraria en vigor al 2022.

Finalment, aquesta anàlisi de la cartera d'inversions financeres del FRJ en matèria ESG, tant a nivell de cartera agregada com individual per gestor, també ha estat realitzada amb la composició de la cartera a 31 de desembre del 2021. Es pot consultar l'informe complet de la cartera agregada en l'annex A) d'aquest document.

Durant l'exercici 2021, diversos gestors externs han iniciat la implementació de la integració de criteris ESG en el procés de gestió de les carteres del FRJ sobre les quals tenen un mandat; així, alguns gestors han efectuat desinversions i inversions fruit de la integració de certs criteris ESG i també han incorporat informació sobre aspectes ESG en les reunions de seguiment trimestrals que efectuen amb la Comissió Gestora.

En aquest sentit, en la cartera interna també s'ha iniciat l'anàlisi i selecció de certs fons d'inversió en base a la integració dels criteris ESG que fan els gestors dels referits fons d'inversió.

Finalment, la Comissió Gestora, en el marc de l'avaluació periòdica dels gestors externs i també en el marc del procés d'anàlisi i selecció de gestors externs especialitzats en la gestió de fons de fons de *private equity* que ha dut a terme durant el 2021 amb el suport de Bfinance, ha tingut en consideració l'avaluació dels aspectes ESG i de la política d'integració d'ESG aplicada per cadascun dels gestors externs.

4.7.3. Anàlisis de l'informe de riscos ESG i de controvèrsies de la cartera

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

- Grau de cobertura

Es refereix al percentatge d'instruments financers del FRJ dels quals Sustainalytics disposa d'informació per efectuar l'anàlisi ESG. La cobertura total de l'anàlisi a 31 de desembre del 2021 ascendeix a un 86% del patrimoni financer del FRJ i no té en compte ni l'efectiu en comptes corrents, ni els fons monetaris ni els instruments derivats, els quals a la data de referència ascendien a un 13%. A 31 de desembre de 2020, la cobertura total de l'anàlisi ascendia a un 93% del patrimoni financer del FRJ.

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

A 31 de desembre del 2021, amb un nivell de cobertura del 69%, el risc ESG era lleugerament inferior al de l'any anterior, tant per la cartera (20,3) com pel benchmark (19,7), i es mantenia en 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 **suposa un nivell de risc ESG mig-baix**; amb una cobertura del 72% de la cartera d'actius financers de l'univers analitzat.

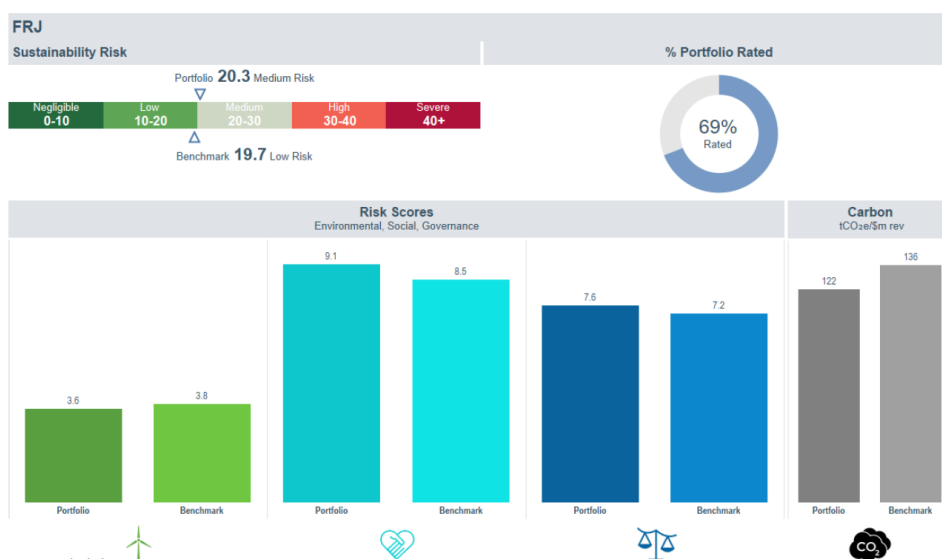
Pel que fa als diferents àmbits (mediambiental, social i de govern corporatiu), en general la cartera es mantenia a nivells de risc lleugerament superiors als de l'índex de referència a final de 2021, essent els aspectes socials els que contribuïen en major mesura al risc ESG de la cartera del FRJ i els mediambientals en menor mesura.

D'altra banda, el nivell d'intensitat d'emissions de CO₂ de la cartera a 31 de desembre de 2021 era inferior a la de l'any anterior, tant per la cartera que ascendia a 122 tones/milió de dòlars d'ingressos com pel seu índex de referència que tenia 136 tones/milió de dòlars d'ingressos. Per tant la cartera es mantenia a

31 de desembre del 2021 a un nivell mig d'intensitat d'emissions de CO₂ dins d'un rang entre 0 (cap emissió de CO₂) i 300 (nivell alt d'emissions de CO₂) i a un nivell d'emissions de CO₂ inferior al del seu benchmark. Recordem que a 31 de desembre del 2020 aquests nivells ascendien a 151 tones d'emissions per cada milió de dòlars d'ingressos de les empreses en cartera, nivell inferior també al de l'índex de referència que tenia 168 tones/milió de dòlars d'ingressos.

L'estudi també identifica l'exposició de la cartera a productes o sectors controvertits. Malgrat a 31 de desembre de 2021 l'exposició global era baixa (5,5% de la cartera està invertida en empreses que operen en un sector on es donen controvèrsies), es situava lleugerament per damunt de la de l'índex de referència (4,5%). El principal contribuïdor a aquest tipus de risc era el sector dedicat a la generació i producció de gas i petroli; a final de 2020 l'exposició a controvèrsies d'aquest sector era del 2,5% de la cartera analitzada, mentre que a final del 2021 havia baixat al 2,1% de la cartera.

Vision Globale ESG du portefeuille agrégé 2021



Source : Sustainalytics

8 Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau 1.

Gràfic 2: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2021- sense títols de Governos

Vision Globale ESG du portefeuille agrégé



Gràfic 3: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2020- sense títols de Governos

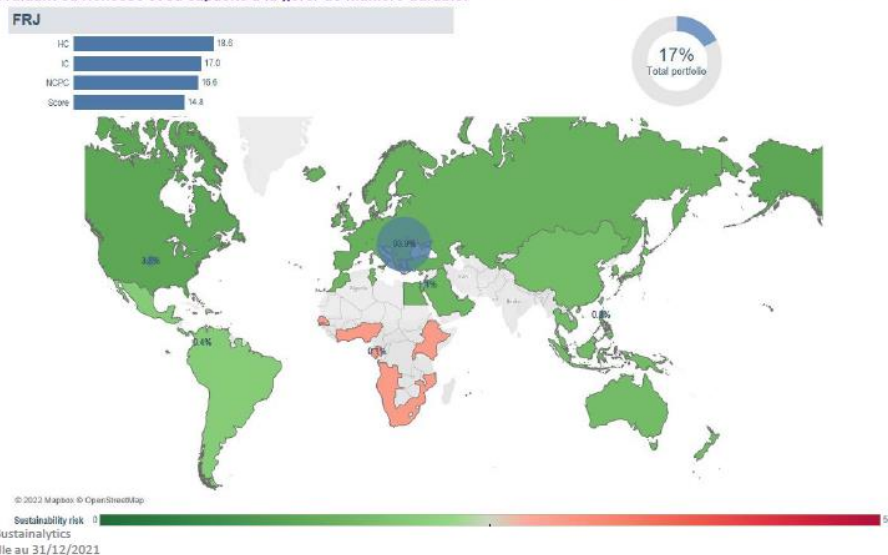
- Nota ESG pels actius financers sobirans (deute de governs)

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 2020 la cartera obtenia una puntuació de 17,5 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, amb una cobertura del 21% de la cartera d'actius financers de l'univers analitzat. Aquest tipus de risc va disminuir a 31 de desembre de 2021 amb una nota de risc de 14,8 aquesta millora prové principalment de la reducció d'exposició de la cartera a deute sobirà de països en desenvolupament.

Risque ESG souverain – Aggregated Portfolio

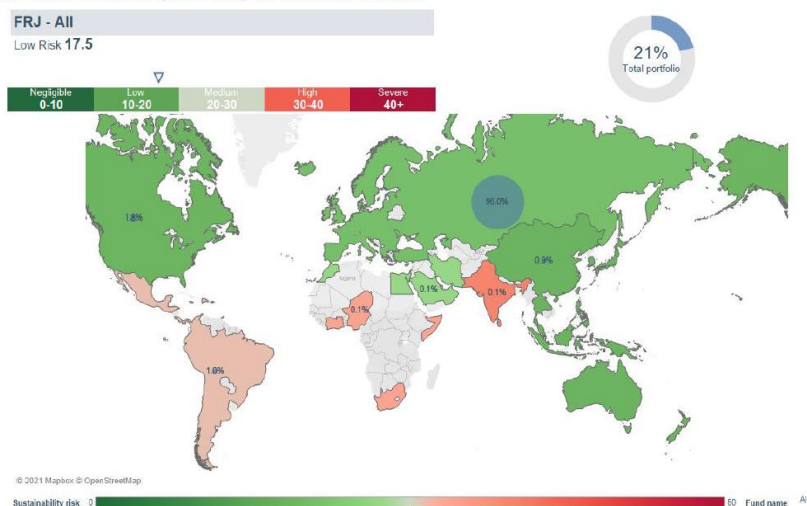
La notation du risque pays (Country Risk Score) mesure les risques pour la prospérité et le développement économique à long terme d'un pays en évaluant sa richesse et sa capacité à la gérer de manière durable.



Gràfic 4: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2021- només títols de Govers

Risque ESG souverain du portefeuille agrégé

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.



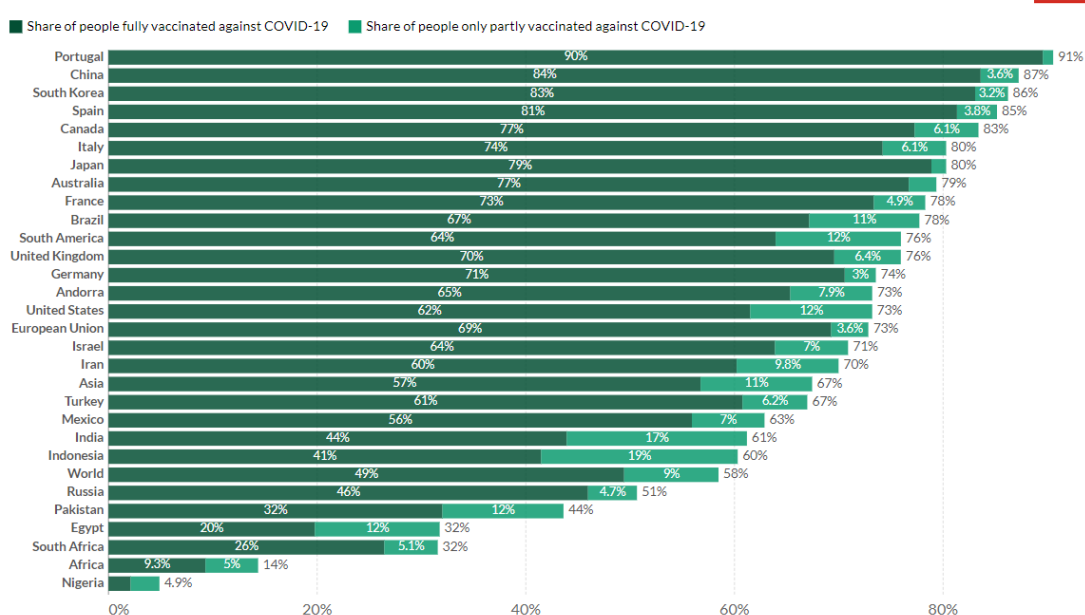
Gràfic 5: Visió ESG de la cartera global del FRJ a 31/12/2020- només títols de Govers

5. MERCATS FINANCERS AL 2021

5.1. Situació macroeconòmica

L'afectació de la pandèmia ha seguit condicionant i ha influït molt en l'estat i evolució de les economies durant l'any 2021. A inicis d'any les primeres vacunes contra la COVID-19 començaven a ser subministrades a la població, tot i certs dubtes inicials de seguretat respecte algunes d'elles. A Europa, inicialment, aquestes vacunes trigaven en arribar. Aquest fet va derivar en tensions diplomàtiques amb el Regne Unit (país on està domiciliat Astrazeneca). El progressiu desplegament de les vacunes entre la població no ha estat homogeni entre països, i de fet ha estat insuficient en els països emergents com ho demostra l'aparició de noves mutacions del virus, amb el què el número de contagis, en diferents onades, no ha caigut, així com tampoc el nombre de morts durant aquest 2021. Sobretot han estat dues variants, la Delta primer i més tard l'Omicron, per la seva gran capacitat de contagi, les que han posat en risc la salut de la població i han condicionat les mesures dels governs per reduir o eliminar les restriccions a la mobilitat i socialització de les persones, i per tant així ajudar a la recuperació de l'economia. Sortosament i gràcies a l'efectivitat de les vacunes contra aquestes noves variants i l'aparició de nous tractaments contra els casos greus, l'augment proporcional d'hospitalitzacions i morts està sent molt menor respecte les onades d'infecció viscudes al 2020, i els governs no han hagut d'aplicar mesures de restricció tan dràstiques. De fet, els governs han optat progressivament, de forma cautelosa i no sense polèmica, per anar disminuint.

Share of people vaccinated against COVID-19, Jan 3, 2022



Source: Official data collated by Our World in Data
Note: Alternative definitions of a full vaccination, e.g. having been infected with SARS-CoV-2 and having 1 dose of a 2-dose protocol, are ignored to maximize comparability between countries.

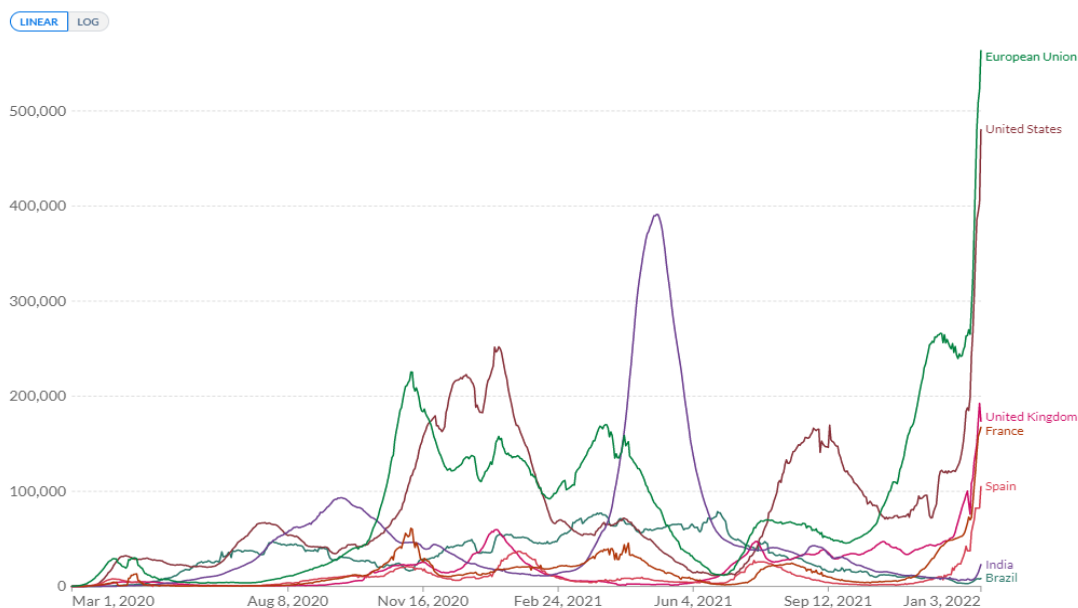
CC BY

Gràfic 6: Percentatge de la població vacunada contra el COVID-19 amb una i dos dosis. Font: Our World of Data

Daily new confirmed COVID-19 cases

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.

Our World
in Data

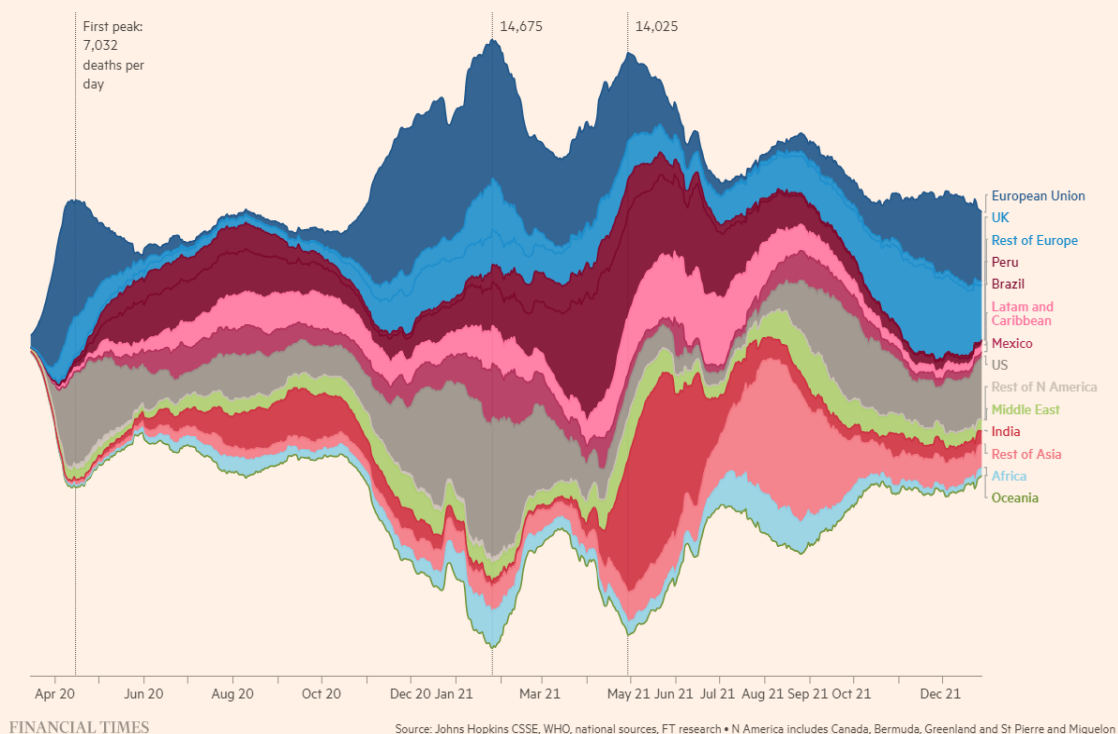


Gràfic 7: Nous casos COVID-19 diaris confirmats (mitja setmanal). Font: Our World of Data

Nearly 7,000 deaths each day are still attributed to Covid-19

Daily deaths attributed to Covid-19 (7-day rolling average)

Google Transl

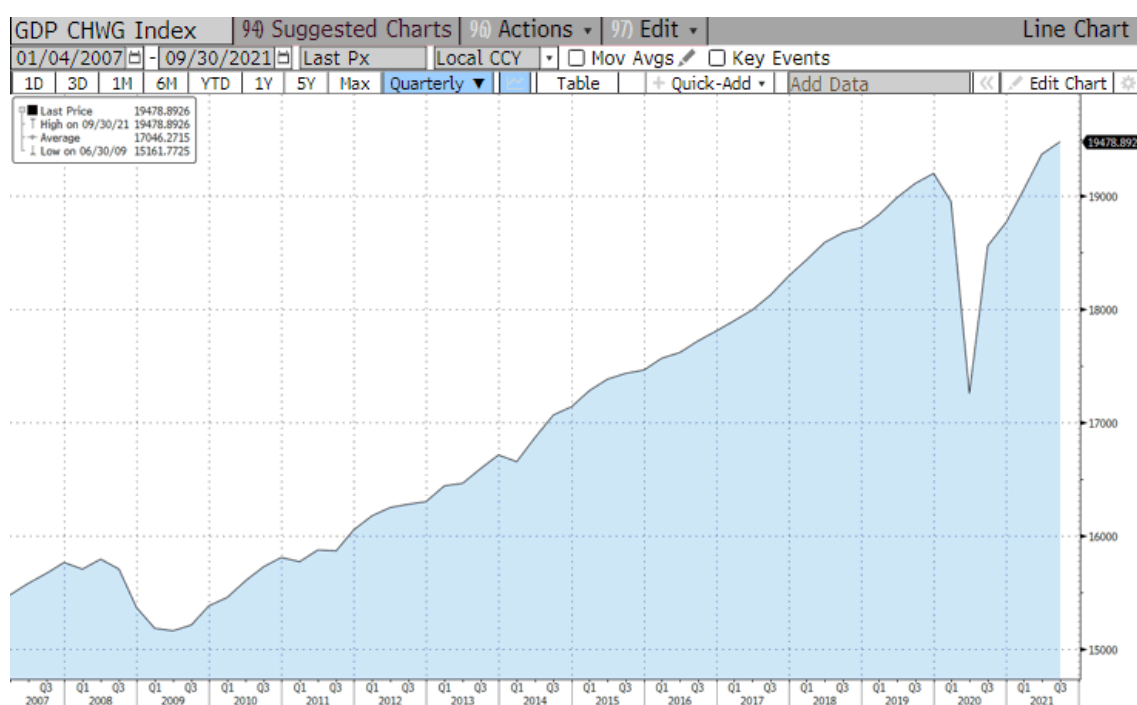


Gràfic 8: Morts diàries per COVID-19 (mitja setmanal). Font: Our World of Data

Tot i en aquest entorn de pandèmia, podem catalogar l'any 2021 com un any d'optimisme i forta recuperació econòmica, després d'un 2020 en confinament. L'estímul fiscal dels governs i el recolzament monetari dels bancs centrals han donat una empenta positiva a la despesa de les famílies i empreses, que han estat principals motors de la recuperació. A l'espera de conèixer les dades de creixement del quart trimestre, el FMI preveu que l'economia mundial hagi crescut un 5.9% durant tot l'any 2021, un gran ritme de recuperació si el comparem amb la caiguda del -3.1% que va patir durant el 2020. Creixement econòmic que, d'altra banda, ni ha estat homogeni a tots els països, ni tampoc ho ha estat durant tot l'any, molt condicionat pel diferent ritme i moment d'obertura de les economies i pel també diferent suport fiscal.

La recuperació econòmica als **Estats Units**, país on el desplegament de les vacunes va ser més ràpid que a altres àrees, va ser de les primeres en agafar impuls i va registrar durant el primer i segon trimestres els majors ritmes de creixement, del 6.4% i 6.7% anual respectivament. És aquí on el seu president va tenir més determinació (mercès també a la majoria demòcrata en les dues càmeres) en promulgar ajudes fiscals, com el paquet d'emergència fiscal per un import 1,9 bilions de dòlars (equivalent a un 9% del PIB), i que com a mesures concretes incloïen l'enviament a cada nord-americà d'un xec de 1400 dòlars, o la donació de 300 dòlars setmanals de suplement a cada desocupat.

Sectors que havien patit impactes més forts per la pandèmia al 2020, com els serveis turístics i de restauració, van ser els que més van contribuir a la recuperació durant la primera meitat de l'any i part de l'estiu. Tan vigorosa va ser la recuperació, que a finals del segon trimestre els Estats Units ja havien superat els nivells d'activitat pre-pandèmia.



Gràfic 9: PIB real dels Estats Units (milers milions de dòlars) . Font: Bloomberg

Durant la segona part de l'any, el ritme de creixement de l'activitat econòmica es va moderar tot i registrar avenços positius. Durant el tercer trimestre es va créixer un +2.3% anual i s'espera pel quart trimestre un creixement del +6,9% anual (dada preliminar). L'expiració de les ajudes directes a desocupats i a la resta de població, el repunt d'infeccions per Covid i, com veurem, la persistent inflació, haurien comportat un menor ritme de consum de les famílies.

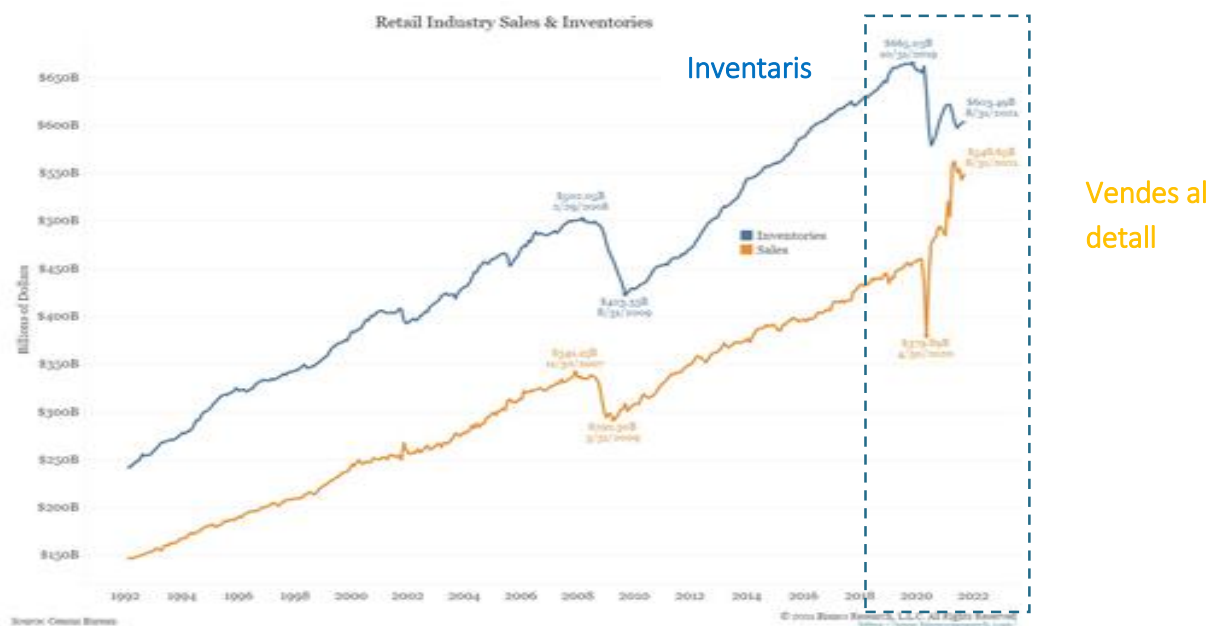
El mercat laboral nord-americà ha estat un dels àmbits de l'economia més afectats per la pandèmia.

S'han generat llocs de treball a un ritme constant al llarg d'aquest any, després que es perdessin més de 22 milions de llocs de treball només entre els mesos de març de 2020 i abril de 2020 en el punt més àlgid del confinament obligat.

Els empresaris nord-americans han incrementat les contractacions cada mes de l'any 2021. La taxa d'atur també ha anat millorant. Va començar l'any en el 6.3% i ha acabat al desembre en el 3.9%, encara però per sobre del mínim històric del 3.5% que es va registrar abans de la pandèmia al febrer del 2020.

Tot i la continuada generació de nous llocs de treball durant tot l'any, l'ocupació es manté per sota dels nivells del febrer del 2020, tot i que les ofertes de feina es mantenen a prop dels nivells rècord. Això s'ha mostrat especialment en la mida de la força de treball, que encara és molt més petita del que era abans del virus. Al novembre del 2021, la força de treball era menor en 2,4 milions de treballadors, en comparació amb el febrer de 2020.

Amb un procés avançat de vacunació en molts països desenvolupats, la voluntat de tornar el més aviat possible a nivells d'activitat econòmica normal, està fent front a enormes obstacles, perquè la demanda i l'oferta global de béns i serveis es troben molt desajustades. Les fàbriques, molt justes d'estoc, estan patint moltes dificultats pel que fa a la capacitat de resposta front al fort augment de demanda observat després de la fi dels confinaments. Aquesta resposta és més visible a les fàbriques asiàtiques on el ritme de producció és més baix del desitjat, perquè el ritme de vacunació és menor i les restriccions a l'activitat més elevades en comparació als països desenvolupats on es destina aquest producte.



Gràfic 10: Vendes al detall i inventaris als Estats Units (milers milions de dòlars) . Font: Bianco Research

Sectors lligats al turisme, restauració i transport (els que més impacte per la pandèmia han sofert) estan trobant dificultats per trobar mà d'obra disponible. Després que molts treballadors hagin passat més d'un any inactius o bé han trobat feina en altres sectors més resistents, o bé no han tornat al mercat de treball. Aquests desajustos estan generant colls d'ampolla i estan limitant l'expansió econòmica, a l'hora que està generant importants pujades de preus. Un exemple il·lustratiu és el que succeeix amb la manca de suficients xips electrònics. Aquest és un component necessari en la producció de cotxes, amb el que moltes fàbriques no poden produir al ritme desitjat, i davant de la forta demanda que no es pot atendre, els preus dels cotxes de segona mà s'han disparat a l'alça.

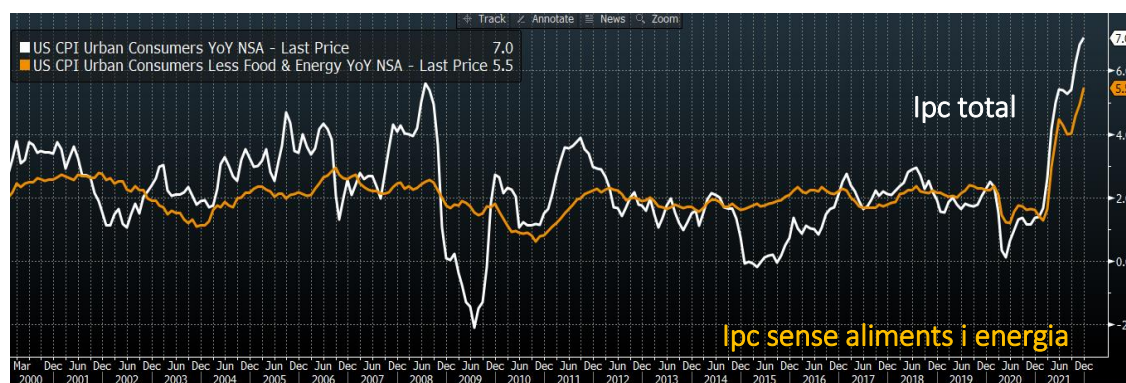
Els colls d'ampolla no solament s'estan donant a nivell de productes acabats, sinó també a nivell de matèries primeres i productes energètics, com el gas o el petroli, o serveis com el transport marítim o l'electricitat, experimentant també importants pujades de preus. Justament ara que l'activitat econòmica intenta recuperar-se de l'aturada de la pandèmia, es dona la situació de que molts països també intenten convertir les seves fonts d'energia més contaminants a d'altres més ecològiques, però d'oferta més inestable i menys segura, el que ha posat de manifest la dificultat de realitzar de cop la transició energètica que tothom desitja.



Gràfic 11: Preu representatiu d'una cistella de matèries primeres. Bloomberg Commodity Index . Font: Bloomberg

En aquest entorn d'elevada demanda, els elevats preus de l'energia, la manca de mà d'obra i els colls d'ampolla en les cadenes de producció i suministre, han propiciat tensions alcistes dels preus fins a nivells que no es veien des de fa molt de temps.

I és aquí on la inflació s'ha convertit en motiu de màxima preocupació tant pels mercats financers com per a consumidors i empresaris. Si inicialment durant el primer i segon trimestres de l'any, l'augment de preus es podia atribuir a efectes de base en la comparació amb un període deflacionari com va ser la pandèmia, els desajustos mencionats entre oferta i demanda, com ja hem comentat, estarien al darrera del posterior augment.



Gràfic 12: Índex de preus al consum dels Estats Units, total i sense aliments i energia. Creixement interanual. Font: Bloomberg

Durant la darrera part de l'any, l'augment anual de preus que s'ha registrat no s'havia presenciat en 40 anys, concretament del 7% al desembre del 2021, i molt en contrast al creixement mig que es va veure al 2019, just abans de la pandèmia.

Aquest repunt tan sobtat alhora que inesperat de preus ha deixat en una situació incòmoda a la Reserva Federal (Fed). Si a principis d'any, la Fed va mantenir que l'augment de preus per sobre del 2% observat seria transitori i es normalitzaria quan els desajustos entre oferta i demanda es dissipessin, i que per tant no justificava cap modificació de la política monetària (compres en mercat de deute públic i hipotecari, i manteniment de tipus d'interès), a la que s'observaven majors augments de preus, va reconèixer la major persistència d'aquest fenomen. Ja a finals de setembre va anunciar que calien canvis, i al novembre va anunciar retallades en les compres mensuals de deute públic i deute hipotecari en 5.000 i 10.000 milions respectivament (fenòmen conegut com "tapering"). Tant sols un mes després es va augmentar aquest ritme de menors compres per deixar de estar completament operatives a finals de març del 2022, i poder iniciar a partir de llavors, les primeres pujades de tipus d'interès.

Pel que fa **Europa**, i comparat amb els Estats Units, tot ha anat més lent pel que fa a l'inici de la vacunacions, o amb menys contundència i també lentitud en el cas del desplegament de plans de despesa fiscal. Però com als Estats Units ha estat igualment impactada pel Còvid o als colls d'ampolla en les cadenes de subministrament i oferta. No obstant, per la seva gran dependència energètica, Europa s'ha vist més impactada per l'augment de preus dels commodities (sobretot gas i petroli) i del preu de l'electricitat. Com als Estats Units, el rebot de l'activitat econòmica ha estat en la seva major part recolzada per la demanda domèstica, sobretot dels sectors serveis, a resultes de majors ratis de vacunació i l'alleviament de restriccions per combatre la pandèmia. Donada a conèixer la primera dada preliminar, el creixement del PIB a l'Eurozona durant el 2021 ha estat del 4.6%, amb el que es preveu sigui el primer trimestre del 2022 quan s'excedeixi els nivells pre-còvid d'activitat econòmica.

Pel que fa a l'augment de preus, Europa també ha experimentat un fenomen d'alces generalitzades i inesperades. Pel que fa a aquest repunt de la inflació, Christine Lagarde ha anat reiterant durant tot l'any que els factors que l'expliquen són de naturalesa transitòria (efectes de base, colls d'ampolla i augment de l'component energètic, principalment) i espera que s'esvaeixin al llarg de la primera meitat de 2022, per la qual cosa el BCE no creu convenient sobre-reaccionar. No obstant, l'autoritat monetària europea sí que va considerar adequat calibrar i reduir el ritme de compres d'actius del programa PEPP, programa de compres temporals d'actius privats i públics que va iniciar el BCE al març del 2020 per contrarestar possibles riscos financers esdevinguts amb el covid-19 i que podien aflorar amb la forçada paralització de l'activitat econòmica.



Gràfic 13: Índex de preus al consum de la Zona Euro, total i sense aliments i energia. Creixement interanual. Font: Bloomberg

La crisi del sector immobiliari, l'estratègia “zero Covid” enmig d'una pandèmia ressorgida i la persistent fragilitat del consum de les llars són alguns dels principals factors de risc que han frenat el creixement econòmic de la Xina.

El creixement econòmic ha anat a menys a partir de la segona meitat de l'any. L'activitat industrial s'ha vist obstaculitzada per les importants limitacions de subministrament derivades de tant les interrupcions de la cadena de subministrament com els talls elèctrics que va afectar a les fàbriques al setembre i octubre. En el sector serveis, l'activitat es va veure inicialment perjudicada per l'enduriment de la normativa en el que Beijing considera sectors sensibles (com ara serveis digitals i educació).

La Xina va ser la gran font de preocupació a finals del tercer trimestre. Evergrande, un dels majors promotors immobiliaris xinesos, va ser incapaç de fer front a les seves obligacions financeres de curt termini, obligant a reestructurar les seves obligacions amb els creditors. El deute d'aquesta empresa és de gran magnitud, de l'ordre de 300 mil milions de dòlars. Aquesta crisi va ser precipitada per la decisió del govern xinès de limitar el nivell de deute que les empreses d'aquest sector podien assumir. El govern xinès vol amb aquestes mesures eliminar l'especulació immobiliària i promoure objectius d'una major igualtat social entre els seus conciutadans.

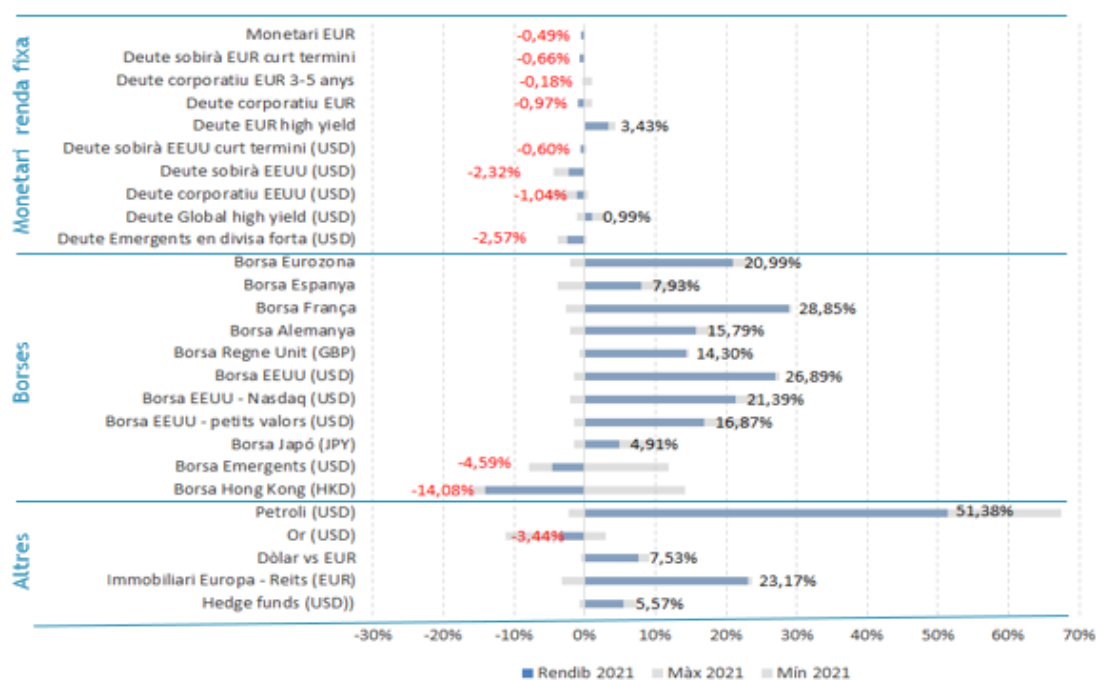
Molts van veure la crisi d'Evergrande com un moment “Lehman” dins la Xina, i un símptoma negatiu de com està un dels sectors que ha estat motor del creixement econòmic recent del país, un sector que ha comès excessos amb l'ús de l'endeutament.

Tot i això, i gràcies a uns importants efectes base durant la primera meitat de l'any, l'economia xinesa ha acabat l'any 2021 creixent a un ritme del 8,1%.

5.2. Evolució dels mercats financers

El 2021 serà recordat per haver estat un any d'extraordinaris rendiments per aquells actius més proclius a comportar-se millor en un entorn de recuperació econòmica i considerable augment de la inflació, és a dir, borses i commodities. També han tingut un comportament molt positiu aquells actius beneficiats per una reducció de les restriccions a la mobilitat, com han estat els actius immobiliaris.

Per contra, una notable excepció a aquest bon comportament van ser els actius emergents, els quals es van veure penalitzats per varis motius: una menor capacitat de gestió de la pandèmia (menor vacunació), l'apreciació del dòlar i l'enduriment de les condicions financeres i les polítiques intervencionistes que el govern xinès ha tingut amb determinats sectors econòmics.



Gràfic 14: Rendiment 2021 acumulat a 31/12/2021 (en divisa local i sense dividends) Font: Bloomberg

5.2.1 Renda variable

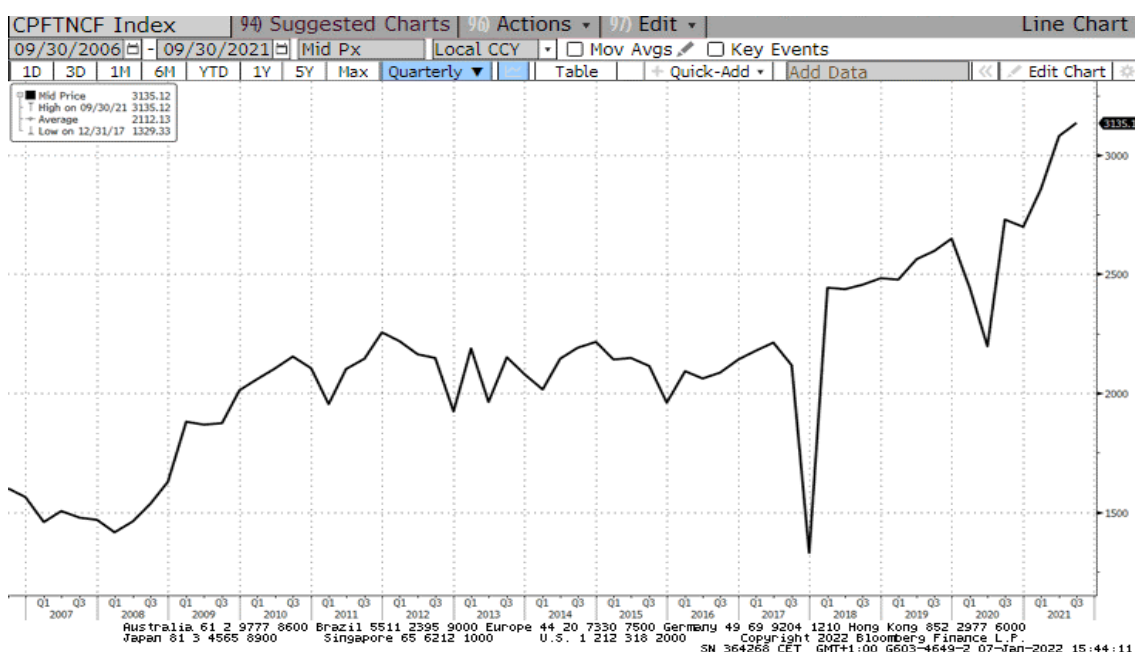
Any de comportament excepcional, en termes generals per a les borses mundials, i que depenent del mercat, sector, estil o capitalització, en molts casos van poder superar el +20% en rendiment.

Novament, com venia sent tendència durant els darrers anys, els mercats nord-americans han liderat el comportament de les borses mundials. Així el S&P 500, índex representatiu de les 500 majors empreses que cotitzen als Estats Units es va revaloritzar un +26.89% en dòlars. Notable comportament també de les borses europees, que es van revaloritzar un +21% (Euro Stoxx 50) i, molt lluny d'aquestes, el comportament de la borsa japonesa

(+5% en iens) i de les borses emergents (-4.60% en dòlars), com hem comentat prèviament.

Una vegada i una altra, els inversors van fer cas omís a notícies que podrien haver fet descarrilar el bon comportament de les borses. Unes eleccions presidencials disputades, un assalt al Capitoli, una inflació històricament alta, interrupcions de la cadena de subministrament, analistes que van pronosticar una correcció que mai no va aparèixer; cap d'aquests esdeveniments va impedir que les accions assoleixin màxims històrics (MSCI World i S&P 500). Ni tan sols la pandèmia global de Covid-19, encara present, ni les seves variants Delta i Omicron.

I és que deixant a banda tot aquest soroll, el que és realment important, els beneficis empresarials, van registrar un creixement rècord.



Gràfic 15: Beneficis abans d'impostos de les empreses nord-americanes (en milers de milions de dòlars) Font: Bloomberg

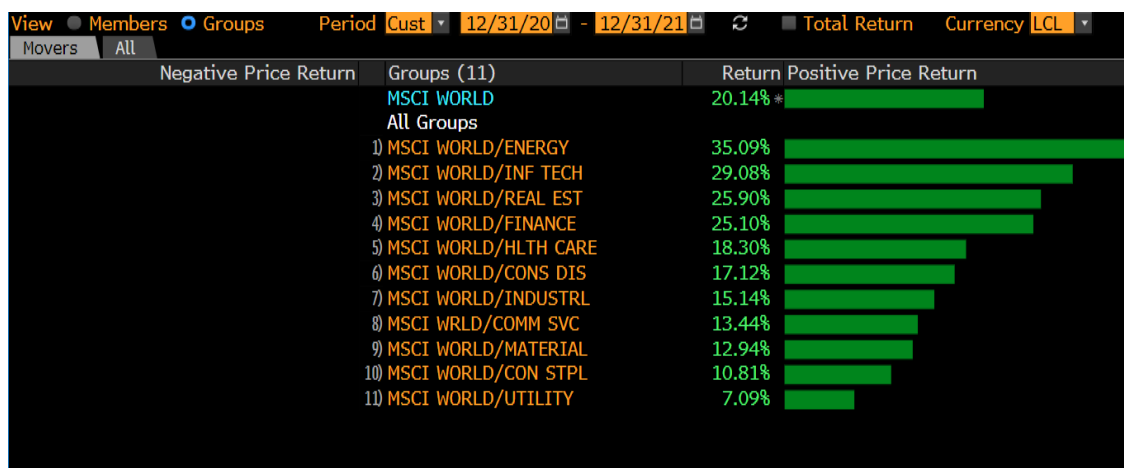
A l'espera de la publicació de resultats pel quart trimestre, les empreses del SP-500 preveuen haver incrementat els seus resultats en un +49% respecte als resultats registrats al 2020 i un +22% respecte als del 2019 (pre-pandèmia).

Pel que fa al comportament dels diferents sectors, la dispersió en rendiment ha estat més elevada respecte anys anteriors, i tot i l'excel·lent comportament del sector tecnològic (més notable a Europa que a la resta del món), han estat els sectors cíclics com el financer o energètic, els que millor comportament han tingut, molt lluny en rendiment envers a sectors defensius com el consum habitual, salut o sector de serveis públics o utilities.

Pel que fa a estils d'inversió, les accions de valor o "value", o aquelles amb preus relatius més baixos, van començar l'any amb força a mesura que l'economia es va reobrir i els tipus d'interès pujaven. Però les accions de creixement van repuntar més avançat l'any.

Aquest canvi es va produir a mesura que la variant Delta i la pandèmia ressorgida van recuperar les preocupacions que van dominar la primera meitat del 2020.

En relació a capitalització, les empreses més grans, en termes generals, van tenir un millor comportament envers al de les mitjanes i petites empreses.



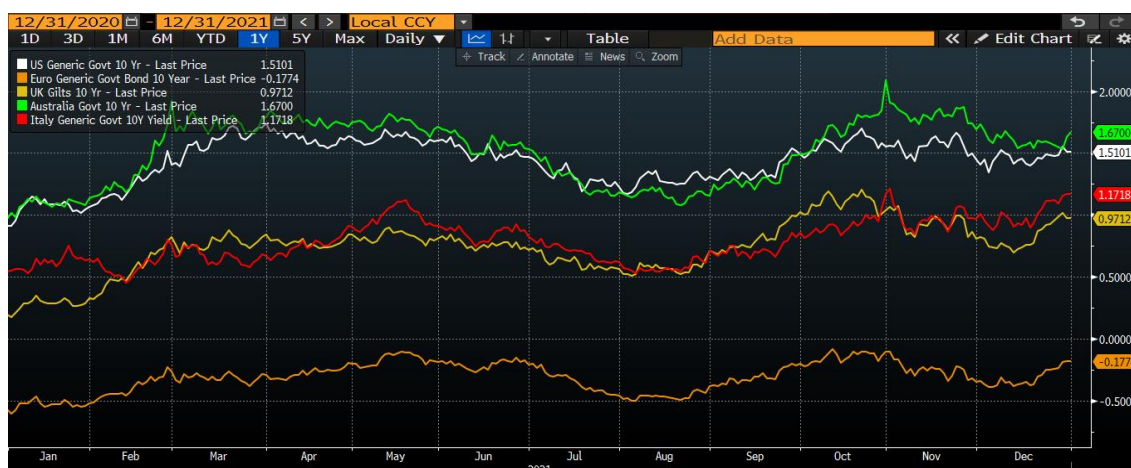
Gràfic 16: Borsa mundial (MSCI World). Comportament sectorial (sense efecte divisa) durant l'any 2021. Font: Bloomberg

5.2.2 Renda fixa

Rendiments en termes generals negatius, excepte casos específics com el deute indexat a la inflació o deute corporatiu de baixa qualitat creditícia o “high yield”.

La passivitat o manca de resposta inicial dels bancs centrals a l'augment de l'activitat econòmica i de la inflació, va comportar que els tipus d'interès, sobretot els de més llarg termini, augmentessin de forma important durant els primers mesos de l'any (amb la caiguda de preus corresponent). Els tipus d'interès nominals van pujar, però no tant com la inflació, i conseqüentment els tipus reals cada vegada van ser més negatius, beneficiant únicament als bons lligats a la inflació. No obstant l'aparició de la variant Delta i la por que afectés negativament al creixement econòmic va donar suport durant la resta d'any, i part de les pèrdues acumulades es van retallar. Però el canvi d'actitud dels Bancs Centrals davant una inflació més persistent del previst, i el posterior anunci de retirada d'estímuls monetaris, va fer que els mercats de deute comencessin a descomptar les primeres pujades de tipus, afectant sobretot a la part més curta de la corba de tipus d'interès, que va seguir repuntant.

El rendiment del Tresor nord-americà a 10 anys es va moure en un rang entre el 0.90-1,75%, per finalitzar acabat l'any en el 1.51% (vs 0.90% d'inicis d'any). Comportament semblant dels rendiments de l'homònim deute del govern alemany, però en un rang més estret, que van finalitzar l'any en el -0.17% (vs -0.57% d'inicis d'any).



Gràfic 17: Rendiment del deute a 10 anys dels governs d'Estats Units (blanc), Zona Euro (taronja), Regne Unit (groc), Austràlia (verd) i Itàlia (vermell). Font: Bloomberg

Després de l'ampliació al 2020 dels “spreads” o diferencials de rendiment envers el deute de govern, els diferencials es va reduir durant el 2021 fins a uns nivells inferiors als observats al 2019 (pre-pandèmia), recolzat pels bons fonamentals de les companyies. Pel que fa al deute corporatiu de bona qualitat o “investment grade” aquest millor comportament relatiu no va ser suficient per compensar les pèrdues generades amb el repunt dels tipus d'interès. En canvi, en el deute de menor qualitat o “high yield”, sí que va compensar.

5.2.3 Divisa

Pel que fa al comportament de les divises, el dòlar es va veure suportat davant altres divises com l'euro al prendre el lideratge de la recuperació econòmica i al veure clar que el seu banc central, la Reserva Federal havia d'aplicar una política més restrictiva.

L'euro contra el dòlar va oscil·lar entre els 1.23 dòlars per euro d'inicis d'any i els 1.12 de finals d'any. L'euro va acabar l'any a 1.137 dòlars per euro.

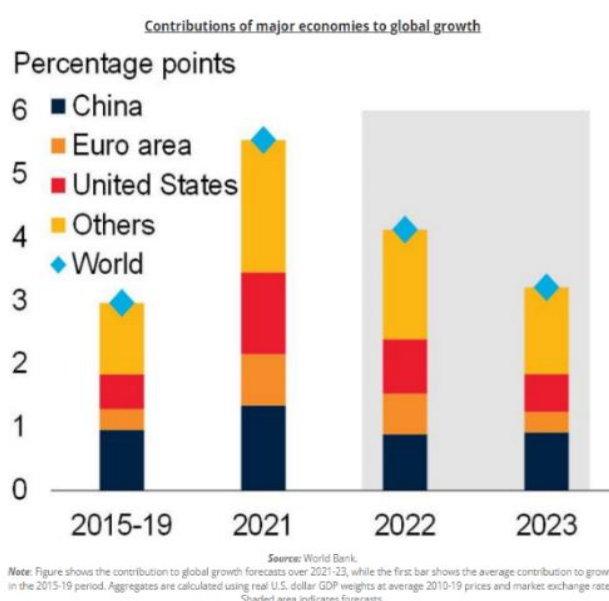


Gràfic 18: Dòlars per euro. Font: Bloomberg

5.3. Perspectives 2022

En els seu darrers informes de perspectives econòmiques, organismes com l'OCDE i el FMI preveuen pel 2022, un ritme de creixement econòmic més moderat per l'economia mundial, però encara per sobre de la tendència de llarg termini. També es preveu que es superi el nivell d'activitat econòmica mundial registrat abans de la pandèmia, encara que més centrat als països desenvolupats. No serà el cas de molts països emergents, pels quals es contemplen pèrdues persistents d'activitat econòmica a causa de la lentitud en el desplegament de vacunes i el menor suport de la política econòmica dels governs.

1. Global growth is projected to decelerate in 2022 and 2023



A diferència de l'any 2021, els bancs centrals començaran a retirar suport monetari, donat que, al seu parer, a l'economia no li caldrà aquest estímul extra. De fet es preveu que la Reserva Federal porti a terme entre 3 i 4 pujades de tipus de 25 punts bàsics. A la zona Euro on l'activitat econòmica serà menys vigorosa i on es preveu registres d'inflació menors que als Estats Units, el Banc Central Europeu es resistirà en principi a pujar els tipus d'interès durant el 2022.

Pel que fa a la inflació, tot i que es preveu que vagi disminuint durant al 2022, i els alts registres observats durant el 2021 siguin transitoris, hi ha una gran incertesa al voltant al seu desenvolupament futur, en particular per l'impacte de la invasió de Rússia a Ucraïna i les sancions aplicades per dissuadir a Rússia, però també per l'evolució de la pandèmia i la duració de les interrupcions d'oferta. En aquest sentit i malgrat un context de creixement econòmic robust però amb tendència a alentir-se, una inflació persistentment elevada obligaria als bancs centrals a accelerar les pujades de tipus d'interès, fet que podria comportar una major desacceleració del creixement econòmic.

La transició cap a la descarbonització de les economies en resposta al canvi climàtic crearà reptes, com els observats al 2021 amb sobtades pujades dels preus energètics, però també oportunitats per al creixement futur global.

Altres fonts d'incertesa seran l'evolució de la pandèmia i la possible aparició de noves variants més agressives de Covid, abans que la vacunació generalitzada estigui estesa, sobretot als països emergents. Així mateix, caldrà estar pendent de l'extensió i la durada de la desacceleració econòmica a la Xina, induïda en gran part per les mesures del govern per contenir el calentament del sector immobiliari. Veure com serà capaç el govern de contrarestar-la amb mesures d'estímul que pugui emprendre.

Un altre element a seguir seran les eleccions "mid-term" que es celebraran al novembre del 2022 als Estats Units. Tot i conivir amb una millora econòmica considerable, importants revaloritzacions dels actius financers i impulsar plans de despesa pública, el nivell d'aprovació del president Biden ha anat empitjorant amb la gestió realitzada de la pandèmia i l'augment del cost de la vida; els Republicans tornen a liderar les enquestes i podrien recuperar el control de les cambres legislatives.

6. LA CARTERA D'INVERSIONS A 31/12/2021

La cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació (FRJ) a 31 de desembre del 2021 ascendeix a 1.585,7 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 2021 un 43,0% 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.

Tal com mostra la taula següent, al 2021 la cartera d'inversions ha augmentat en 123,5 milions d'euros. Aquesta variació inclou, d'una banda, els 25,083 milions d'euros de transferències de la CASS corresponents als excedents de la branca jubilació d'excedents de la branca jubilació transferits per la CASS al FRJ al 2021 i, d'altra banda, l'increment de valor de la cartera d'inversions. Una part rellevant d'aquest increment és latent i s'explica per l'augment del valor de mercat dels actius financers a 31 de desembre del 2021.

6.1. Distribució de la cartera d'inversions

	Import Eur 31/12/2021		Import Eur 31/12/2020		Variació	%
Actius a valor de mercat	1.569,24	99,0%	1.445,4	98,8%	123,9	0,1%
Monetari	206,4	13,0%	149,1	10,2%	57,4	2,8%
Renda fixa	769,1	48,5%	760,1	52,0%	9,0	-3,5%
Renda variable	465,4	29,3%	426,9	29,2%	38,5	0,2%
Altres actius - líquids	111,4	7,0%	100,8	6,9%	10,6	0,1%
Altres actius - no líquids	8,5	0,5%	8,5	0,6%	0,0	0,0%
Altres actius - FoF Private Equity	8,4	0,5%	0,0	0,0%	8,4	0,5%
Actius a valor net comptable	16,5	1,0%	16,8	1,2%	-0,3	-0,1%
Béns immobles	16,4	1,0%	16,8	1,1%	-0,3	-0,1%
Capital risc	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,0	0,0%
	1.585,7	100,0%	1.462,2	100,0%	123,5	0,0%

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

Respecte al tancament de l'exercici 2020, el pes de la cartera del FRJ ha augmentat durant el 2021 essencialment en dues tipologies d'actius: els actius de mercat monetari que ha passat del 10,2% al 13,0% i les inversions iniciades al 2021 en Altres actius - fons de fons de *private equity* que a 31 de desembre del 2021 representen un 0,5% del total de la cartera d'inversions. Per contra, el pes en actius de renda fixa s'ha reduït, passant del 52,0 % a 48,5% del patrimoni total del FRJ.

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; per tant, no es té en compte la distribució per divisa de la cartera de cada fons o ETF.

La distribució per divises de la cartera d'inversions ha variat lleugerament. El pes en euros ha disminuït, passant del 90,3% al 88,7%, en favor d'un augment del pes de les lliures esterlines del 0,2% a tancament de l'exercici 2020 fins a l'1,3% a final del 2021.

	Import Eur 31/12/2021		Import Eur 31/12/2020		Variació	%
EUR	1.406,3	88,7%	1.320,2	90,3%	86,0	-1,6%
USD+CAD	140,0	8,8%	126,2	8,6%	13,8	0,2%
GBP	21,0	1,3%	2,9	0,2%	18,0	1,1%
CHF	8,3	0,5%	6,8	0,5%	1,5	0,1%
Altres divises	10,3	0,6%	6,0	0,4%	4,2	0,2%
Total cartera inversions	1.585,7	100,0%	1.462,2	100,0%	123,5	0,0%

Taula 4: Distribució per divises, en milions d'euros i en percentatge

6.2. Actius monetaris

Els actius monetaris ascendeixen a 206,4 milions d'euros i suposen el 13,0 % del patrimoni total del FRJ. Es tracta d'instruments financers a curt termini com dipòsits a termini, comptes corrents, papers comercials, fons monetaris,...

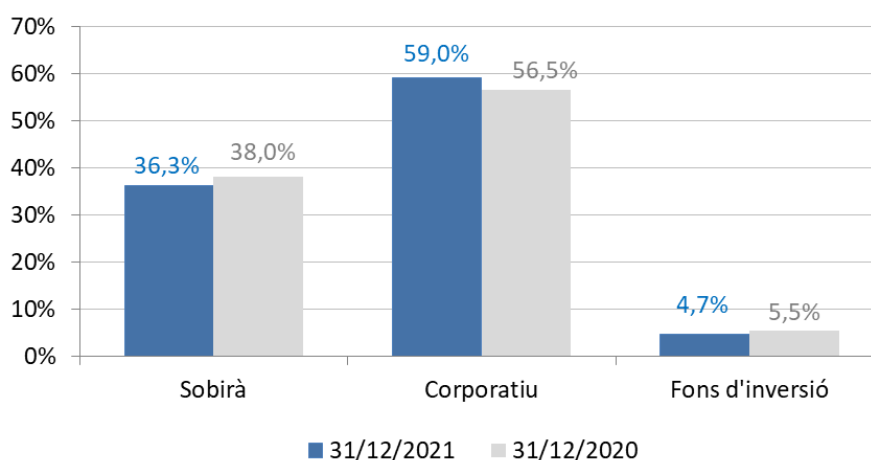
País	Sobirà	Corporatiu	Fons monetaris	% Patrim
Varis		2,3%	7,1%	9,3%
Andorra		3,3%		3,3%
França		0,3%		0,3%
Espanya	0,03%	0,1%		0,1%
				13,0%

Taula 5: 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, té un 3,6% en comptes corrents o dipòsits repartits entre les vuit entitats dipositàries, dels quals 3,3 % correspon a entitats dipositàries d'Andorra i 0,3% de França. La categoria "Varis" inclou aquells instruments financers invertits mitjançant emissors de diversos països, com els fons monetaris.

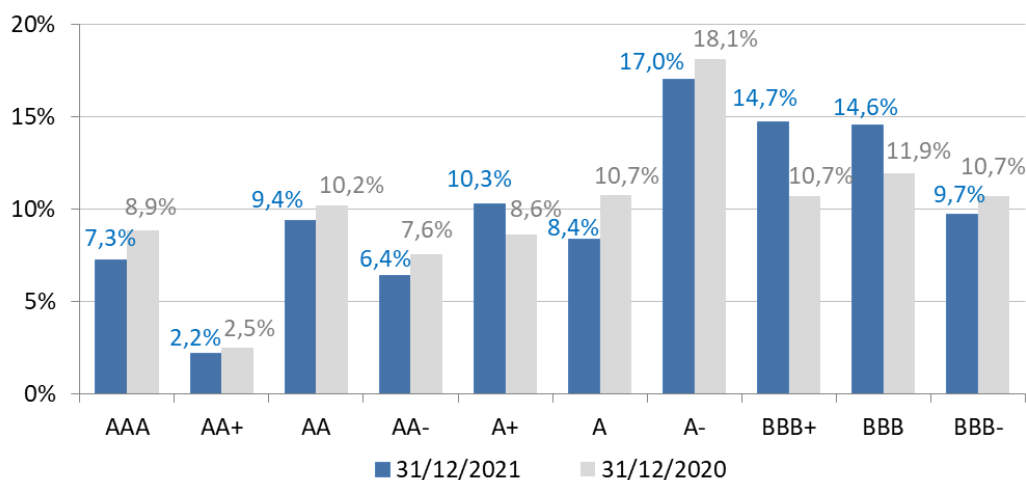
6.3. Renda fixa

La renda fixa representa el 48,5% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 769,1 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 19: 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. A continuació es detalla la distribució de la renda fixa per ràtings:



Gràfic 20: 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 però alhora, i donat l'actual context de tipus d'interès baixos o negatius, explica que la rendibilitat mitjana a venciment de les emissions en cartera (TIR mitjana) a 31 de desembre del 2021 sigui del 0,12%.

A continuació es presenta informació detallada de la composició de la cartera d'inversions en renda fixa a 31 de desembre del 2021, 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	3,6	2,9	4,0
Duració	3,2	2,5	3,9
TIR mitjana	0,12	0,09	-0,17
Cupó mig	1,1	0,8	1,7
Ràting mig	A		A+

Taula 6: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats

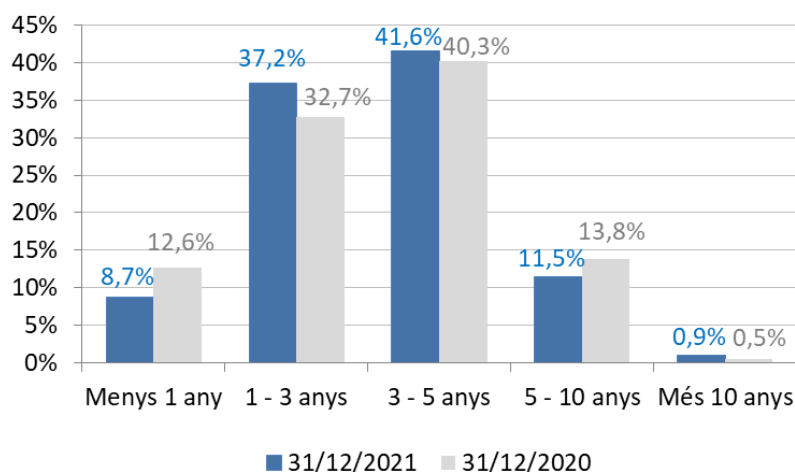
Emissor sobirà	Ràting	% Patrim
Itàlia	BBB	3,84%
França	AA	3,27%
Espanya	A	2,94%
Supranacional	AA+	1,56%
Alemanya	AAA	1,52%
Portugal	BBB	0,74%
Canadà	AAA	0,28%
Bèlgica	AA	0,28%
Holanda	AAA	0,21%
Irlanda	AA-	0,18%

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

Emissor corporatiu	Ràting	% Patrim
BNP Paribas	A+	0,59%
Caixabank	A-	0,56%
Barclays	BBB	0,47%
BBVA	BBB-	0,47%
RCI Banque	A	0,45%
Unicredit SPA	BBB	0,45%
Wells Fargo & Company	BBB+	0,44%
Goldman Sachs	BBB+	0,44%
Criteria Caixa	BBB	0,35%
Bank of America	A-	0,34%

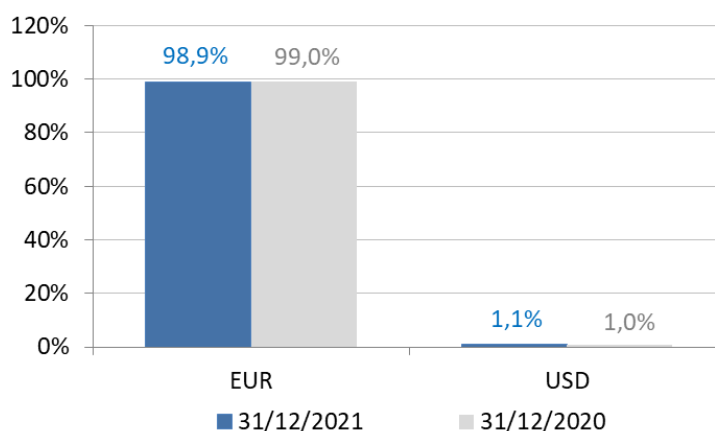
Taula 8: Principals 10 emissors corporatius
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

En la cartera de renda fixa a 31 de desembre del 2021, predominen els bons amb una duració igual o inferior 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 2021 és la que es detalla a continuació:



Gràfic 21: 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:



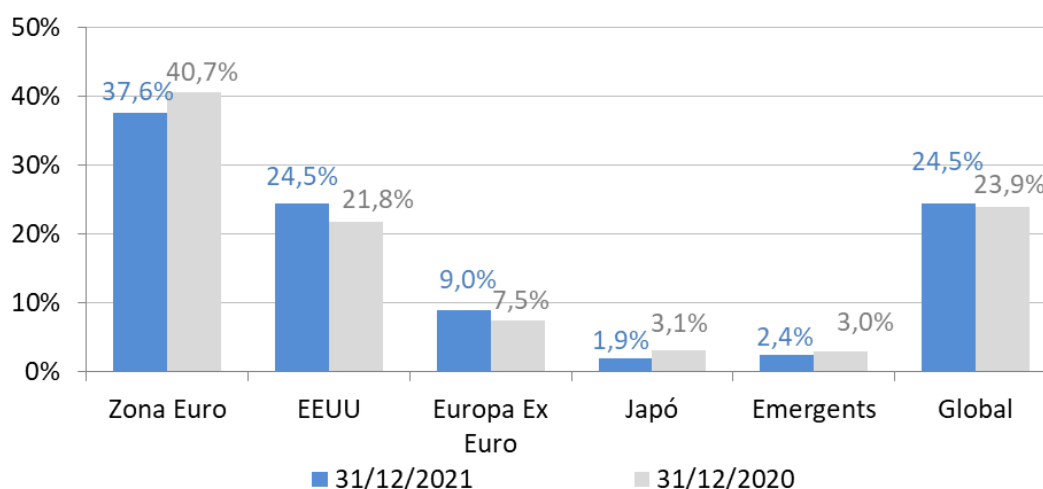
Gràfic 22: Distribució de la renda fixa per divises
(en % de la renda fixa)

6.4. Renda variable

A 31 de desembre de 2021, la renda variable representa el 29,3% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 465,4 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 23: 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 2021, i per altra banda, el fet que el total de posicions en renda variable a tancament de l'exercici 2021 sigui de 405 línies.

El detall que es presenta a continuació reflecteix les posicions directes en títols de renda variable, no conté doncs 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 2021.

Companyia	País	Sector	% FRJ
MICROSOFT CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,39%
APPLE INC	EE.UU.	Tecnologia	0,34%
ASML HOLDING NV	Holanda	Tecnologia	0,33%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	França	Consum cíclic	0,28%
ALPHABET INC-CL A	EE.UU.	Telecomunicacions	0,23%
BNP PARIBAS	França	Financer	0,18%
AXA SA	França	Financer	0,18%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	França	Industrials	0,18%
META PLATFORMS INC-CLASS A	EE.UU.	Telecomunicacions	0,17%
ALLIANZ SE-REG	Alemanya	Financer	0,16%
JPMORGAN CHASE & CO	EE.UU.	Financer	0,16%
BANCO SANTANDER SA	Espanya	Financer	0,16%
TOTALENERGIES SE	França	Energia	0,15%
JOHNSON & JOHNSON	EE.UU.	Salut	0,15%
SAFRAN SA	França	Industrials	0,15%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	Espanya	Consum cíclic	0,15%
MASTERCARD INC - A	EE.UU.	Tecnologia	0,15%
SIEMENS AG-REG	Alemanya	Industrials	0,14%
MERCK & CO. INC.	EE.UU.	Salut	0,13%
SANOFI	França	Salut	0,12%

*Taula 9: 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	1,48%
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	Global	1,21%
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	Global	0,98%
SEILERN WORLD GROWTH-USDUI	Global	0,69%
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	Europa	0,59%
JAN HND HRZN EUROLAND-I2EUR	Europa	0,56%
ISHARES CORE S&P 500	EE.UU.	0,55%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	Europa	0,43%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I USD	Global	0,43%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	Global	0,43%
GLBL SUST EQ-N/A EUR	Global	0,41%
MONETA MULTI CAPS	Europa	0,40%
THREADDN GLOBAL SM COS-IE	Global	0,39%
LYXOR MSCI WLD ESG LEAD EXTR	Global	0,39%
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	Europa	0,38%
ISHARES S&P 500 EUR-H	EE.UU.	0,36%
91GSF-GLB FRANCH-I ACC USD	Global	0,36%
AMUNDI MSCI EMU ESG LEADERS	Europa	0,35%
ODDO BHF AVENIR EUROPE-CIEUR	Europa	0,35%
SEILERN AMERICA-USDUI	EE.UU.	0,35%

Taula 10: Principals 20 posicions en fons d'inversió i ETF's
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

6.5. Altres actius

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

El FRJ diferencia els Altres actius en quatre categories:

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

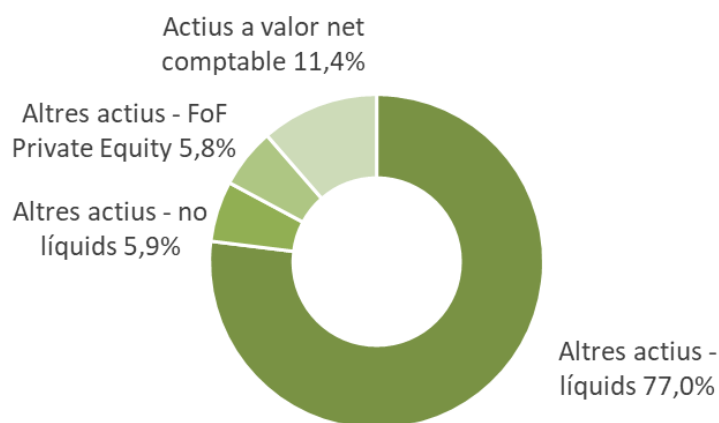
partir de la data de tancament, data en la que l'OIC no accepta més subscripcions de potencials inversors,

- Altres actius a valor net comptable: 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 4 categories representen el 9,1% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeixen a 144,8 milions d'euros a 31 de desembre del 2021 i es distribueixen com segueix:

Tipologies d'Altres actius	Import Eur 31/12/2021	%	% patrim	Eur 31/12/20	%	% patrim
Altres Actius a valor de mercat	128,3	88,6%	8,1%	109,3	86,7%	7,5%
Altres actius - líquids	111,4	77,0%	7,0%	100,8	79,9%	6,9%
Altres actius - no líquids	8,5	5,9%	0,5%	8,5	6,7%	0,6%
Altres actius - FoF Private Equity	8,4	5,8%	0,5%	0,0	0,0%	0,0%
Altres Actius a valor net comptable	16,5	11,4%	1,0%	16,8	13,3%	1,2%
Béns immobles	16,4	11,3%	1,0%	16,8	13,3%	1,1%
Capital risc	0,1	0,1%	0,0%	0,1	0,1%	0,0%
Total Altres actius	144,8	100,0%	9,1%	126,2	100,0%	8,6%

Taula 11: Distribució dels Altres actius, en milions d'euros i en percentatge



Gràfic 24: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)

6.5.1. 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 (només en mandat equilibrat), com directament. En ambdós casos, la selecció de productes que es poden incloure en aquesta categoria d'Altres actius està supeditada a l'aprovació per part de la Comissió Gestora. Així mateix,

els productes proposats han de ser comprensibles i han d'estar sotmesos a una regulació reconeguda i han de tenir una liquiditat, com a mínim, quinzenal.

A 31 de desembre de 2021 aquesta tipologia d'actius suposa el 7,0% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 111,4 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 2021 són les següents:

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
G FUND-ALPHA FIXED INCOME-IC	RF Flexible	9.346.173	0,59%
NORDEA 1-FLEXIBLE FI-BI EUR	RF Flexible	8.226.963	0,52%
ULT S/T BOND PLUS-SI C EUR	RF Flexible	8.056.713	0,51%
FVS MULTI ASSET DEFENSIVE-IT	Altres	7.408.420	0,47%
BPI ALT-IBERIAN EQ L/S-I	Long Short RV	6.340.325	0,40%
BSF-FIX INC STR-D2 EUR	RF Flexible	6.110.682	0,39%
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	Long Short RV - arbitratge M&A	5.427.471	0,34%
AXA WF GLOBALSTRATBDI H EUR	RF Flexible	5.213.120	0,33%
MONTLAKE-MYG EVENT DRIV-IEUR	Long Short RV - arbitratge M&A	5.148.921	0,32%
CANDRIAM RISK ARBITRAGE-I	Long Short RV - arbitratge M&A	5.049.938	0,32%

*Taula 12: Principals 10 posicions en Altres Actius líquids
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

6.5.2 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 preavís de 90 dies (BlueOrchard) i de 35 dies (Prima Capital).

En aquest cas 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 31/12/2021 aquesta tipologia d'actius suposa el 0,5% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 8,5 milions d'euros. Aquesta part de la cartera està formada íntegrament per fons d'inversió i està configurada per dues inversions: un fons de microfinances i un fons de fons long/short de renda variable.

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
BLUEORCHARD MICROFIN-NEUH.	Microfinances	5.076.666	0,32%
PRIMA CAPITAL FUND-N EUR PRF	Long Short RV	3.420.108	0,22%

*Taula 13: Posicions de la cartera d' Altres Actius no líquids
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

6.5.2 Fons de Fons de *private equity*

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.

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 a aportar al fons en el moment de subscripció. 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.

A 31/12/2021 aquesta tipologia d'actius suposa el 0,5% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 8,4 milions d'euros. El quadre següent mostra el detall de les inversions en aquest tipus d'actiu a 31 de desembre de 2021:

	Capital		Data 1a	Import aportat a	Valor raonable	
	compromès	Divisa	aportació	31/12/2021	a 31/12/2021	% FRJ
				(Eur)	(Eur)	
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	17.000.000	EUR	05/07/2021	6.722.191	7.227.318	0,5%
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	USD	20/12/2021	1.150.390	1.141.689	0,1%
				7.872.581	8.369.007	0,5%

*Taula 14: Distribució dels Fons de fons de private equity
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

Es preveu que en el futur aquest pes incrementarà, tant per la formalització de noves inversions en aquest tipus d'instruments financers com per la materialització progressiva de les inversions.

6.5.3. Altres actius a valor net comptable

La cartera d'Altres actius a valor net comptable 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 líquids. Degut a la seva naturalesa d'actius no cotitzats ni negociats en mercats reglamentats, la valoració d'aquestes inversions es realitza segons el criteri de valor net comptable.

	31/12/2021		31/12/2020		Variació	
	Import Eur	%	Import Eur	%		%
Béns immobles	16.418.395,18	1,0%	16.751.138,45	1,1%	-332.743,27	-2,0%
Capital risc	79.050,00	0,0%	79.050,00	0,0%	0,00	0,0%
Altres actius a VNC	16.497.445,18	1,0%	16.830.188,45	1,2%	-332.743,27	-2,0%

*Taula 15: Distribució dels Altres actius a valor net comptable
(en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)*

A 31 de desembre de 2021 suposa l'1,0% de la cartera d'inversions del FRJ i està formada principalment per terrenys i immobles situats a Andorra la Vella. 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. Els edificis s'amortitzen segons els principis de comptabilitat generalment acceptats a Andorra.

A 31 de desembre de 2021 l'únic actiu de capital risc 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 0€ ja que es tracta de societats que ja no tenen activitat i de les quals no es disposa d'informació actualitzada (veure nota 17. c) dels estats financers adjunts).

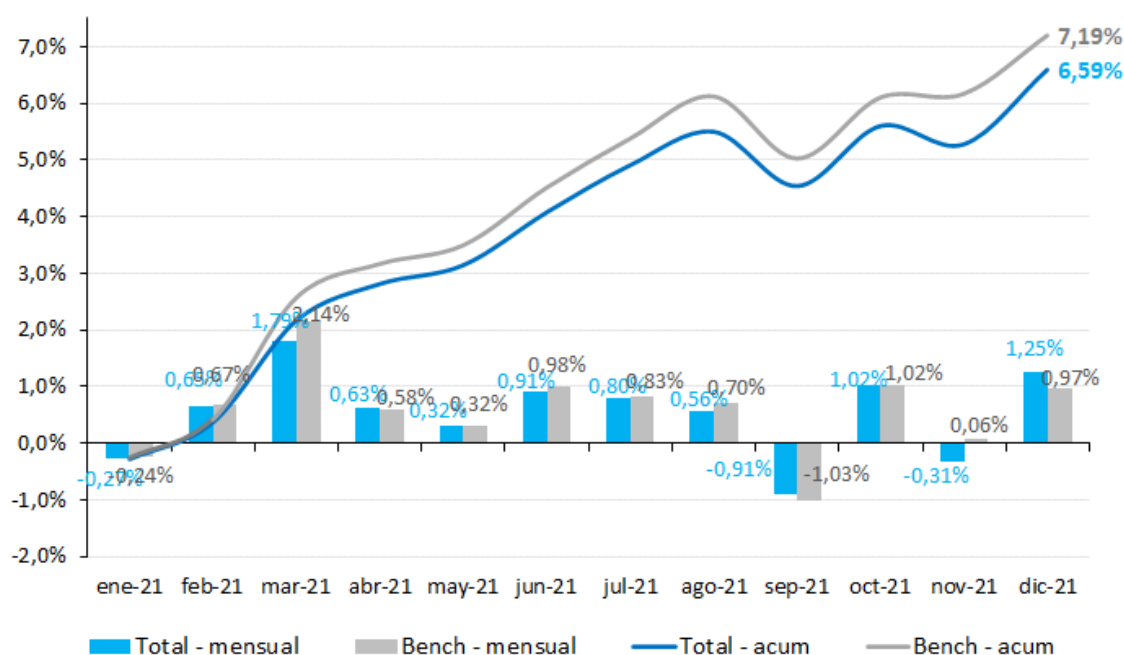
7. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS

7.1. Rendibilitat 2021 dels actius financers

Al 2021 la cartera d'actius financers del FRJ ha obtingut una rendibilitat del 6,59%. Aquesta dada és la rendibilitat neta de despeses bancàries i comissions de gestió dels actius financers a preu de mercat, conté les plusvàlues i minusvàlues no realitzades, i no té en compte la rendibilitat dels actius valorats a valor net comptable ni dels fons de fons de *private equity*. Tots els tipus d'actius de la cartera han aportat una rendibilitat positiva a excepció de la renda fixa, per bé que la major part de la rendibilitat del 2021 l'ha aportat la renda variable.

Els mandats compten cadascun amb un índex de referència o benchmark representatiu del comportament dels diferents actius invertibles i que permet remunerar als gestors amb una comissió variable en cas que el superin. Tanmateix, no es demana als gestors que es posicionin com el benchmark, sinó en funció de les seves perspectives a nivell macroeconòmic i pels diferents tipus d'actiu. Així mateix, l'estratègia d'inversió determina un benchmark a nivell agregat de la cartera d'inversions del FRJ. La rendibilitat de l'índex de referència al 2021 ha estat del 7,19%. El diferencial entre la rendibilitat de la cartera d'actius financers del FRJ i el benchmark ha estat de -0,6%.

Com mostra el gràfic següent, la rendibilitat de la cartera s'ha mantingut propera a la de l'índex de referència al llarg del 2021.

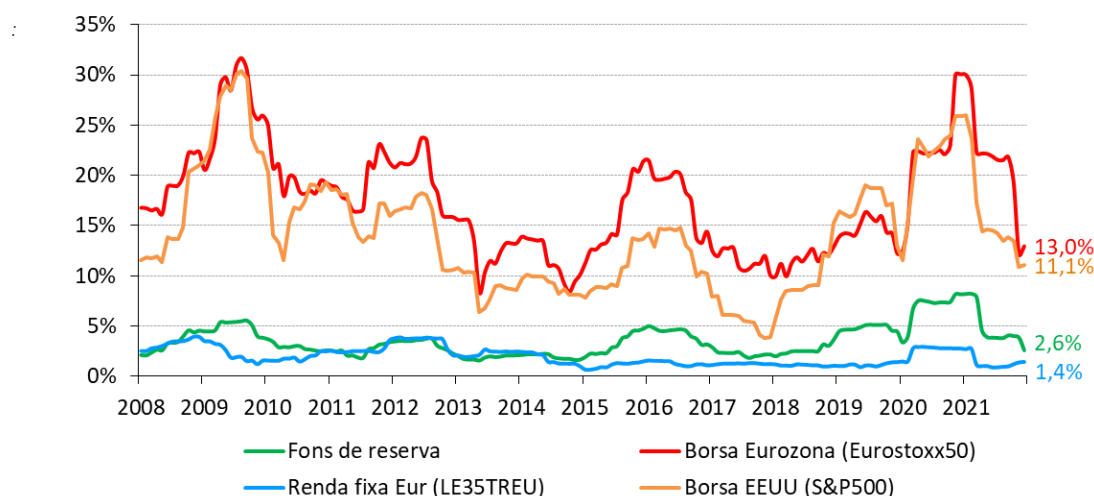


Gràfic 25: Evolució de la rendibilitat dels actius financers del FRJ i del benchmark

7.2. Volatilitat dels actius financers

La volatilitat a 12 mesos dels actius financers del FRJ s'ha situat a 2,6% a 31 de desembre del 2021.

El gràfic també permet evidenciar que la volatilitat de la cartera del FRJ (2,6%) és clarament inferior a la volatilitat de les borses internacionals: l'Eurostoxx 50 ha enregistrat una volatilitat del 13,0% i el S&P 500 de l'11,1%.



Gràfic 26: 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)

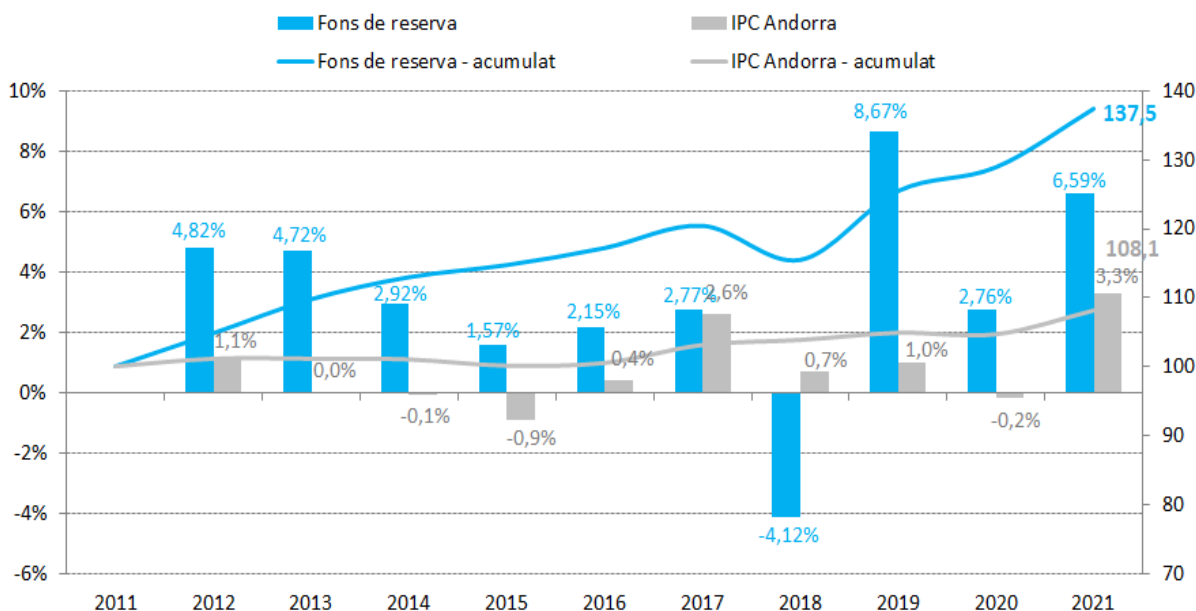
7.3. Rendibilitats històriques dels actius financers

Les dades dels darrers 5 i 10 anys mostren que la rendibilitat del Fons de reserva de jubilació ha assolit un creixement per sobre de l'IPC, superant una de les crisis financeres més importants dels darrers cent anys; així com la situació excepcional generada per la pandèmia i repunt posterior de la inflació viscut al 2021.

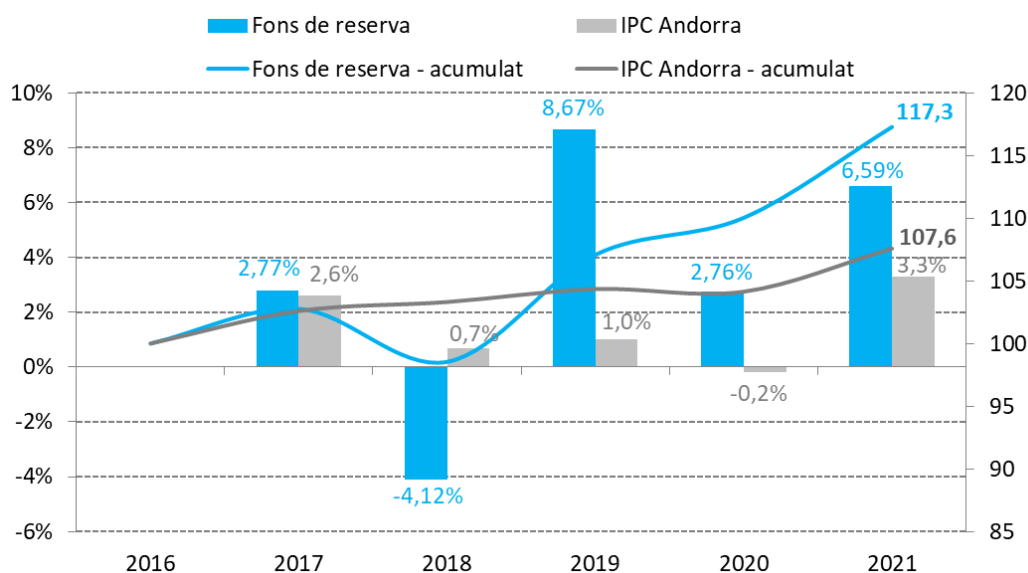
	Últims 10 anys	Últims 5 anys
Rendibilitat FRJ - anualitzada	3,23%	3,24%
IPC Andorra - anualitzada	0,78%	1,47%
Diferencial vs IPC	2,45%	1,77%

Taula 16: Rendibilitat anualitzada del FRJ respecte la inflació

Els dos gràfics següents mostren com en el passat la política d'inversió del FRJ ha permès recuperar ràpidament les rendibilitats negatives del 2011 (crisi de l'Eurozona derivada de la crisi financera del 2008) i del 2018 (enduriment política monetària nord-americana).



Gràfic 27: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 10 anys



Gràfic 28: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 5 anys

7.4. 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 2021 els immobles del FRJ han registrat uns ingressos de 2,35 milions d'euros i unes despeses de 0,90 milions d'euros, incloent 0,36 milions d'euros de dotacions per amortitzacions. Així, el resultat de l'exercici ha estat d'1,45 milions d'euros.

8. DESPESES

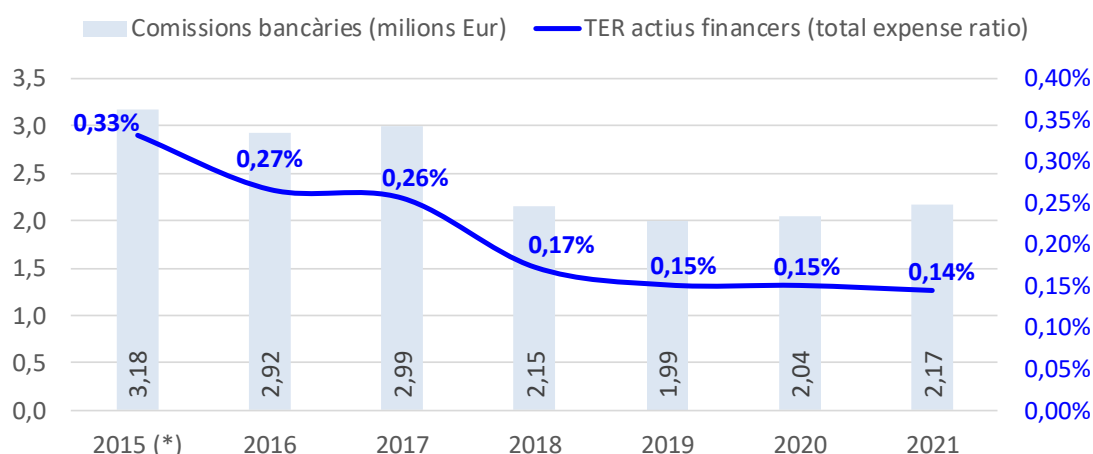
L'activitat del FRJ és gestionar un patrimoni, format principalment per instruments financers i també per immobles (suposen un 1,0% de la cartera d'inversions del FRJ). Atesa la petita estructura de personal del FRJ, una part significativa de la gestió dels actius financers es delega a entitats financeres, 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 8.2). Això s'ha aconseguit malgrat els actius sota gestió han augmentat en 442 milions d'euros aproximadament entre 2015 i 2021.

8.1. TER (Total Expense Ratio) dels actius financers

Al 2021 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 de gestió, custòdia i transacció i dividint-lo respecte el patrimoni mig en actius financers de l'exercici.

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 2021 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 2021 la gestió interna ascendia a un 26,1% 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 29: Evolució del TER dels actius financers

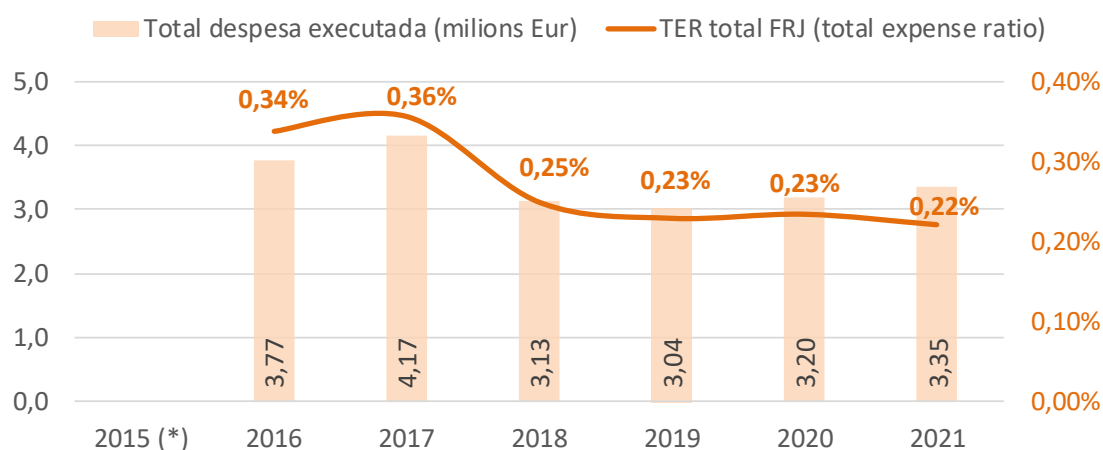
A futur es seguirà vetllant per contenir els costos bancaris però, tal com mostra l'estabilització dels darrers anys, el marge per seguir reduint-los és limitat ja que cal mantenir un grau d'exigència elevat a la qualitat de la gestió, així com en la qualitat de la informació financera i de gestió del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

8.2. TER (Total Expense Ratio) total del FRJ

Al 2021 el TER (Total Expense Ratio) del conjunt del FRJ ha estat del 0,22%. 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 2021 la despesa total executada s'ha reduït en 424.000 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 30: 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.

ANNEX A) ANÀLISI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DE 2021 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, Genève, 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.

31/12/2021

FOR INVESTMENT PROFESSIONAL USE ONLY



Méthodologie

2

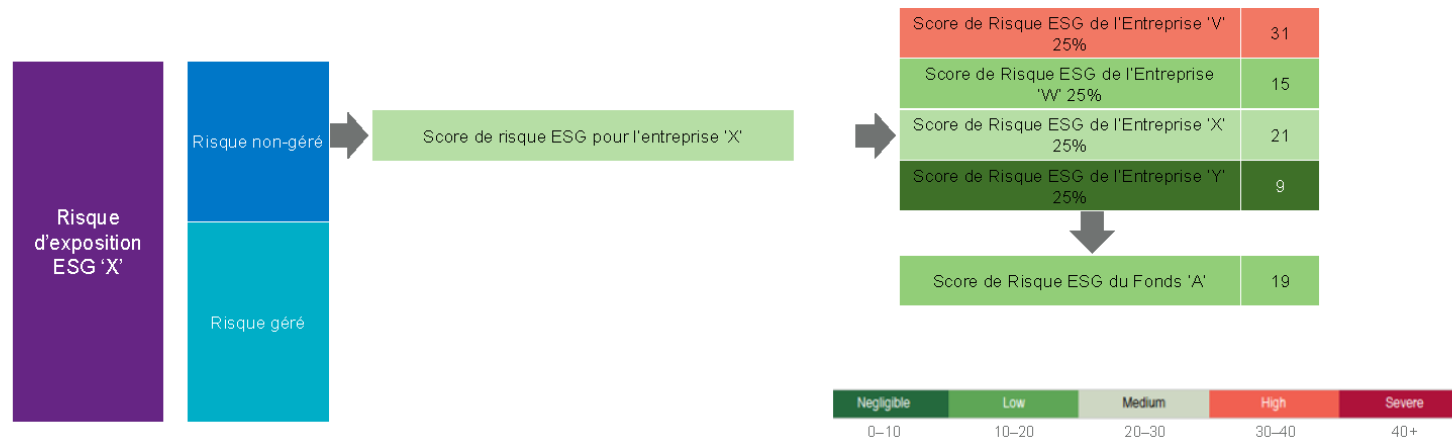


Méthodologies ESG

	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 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**

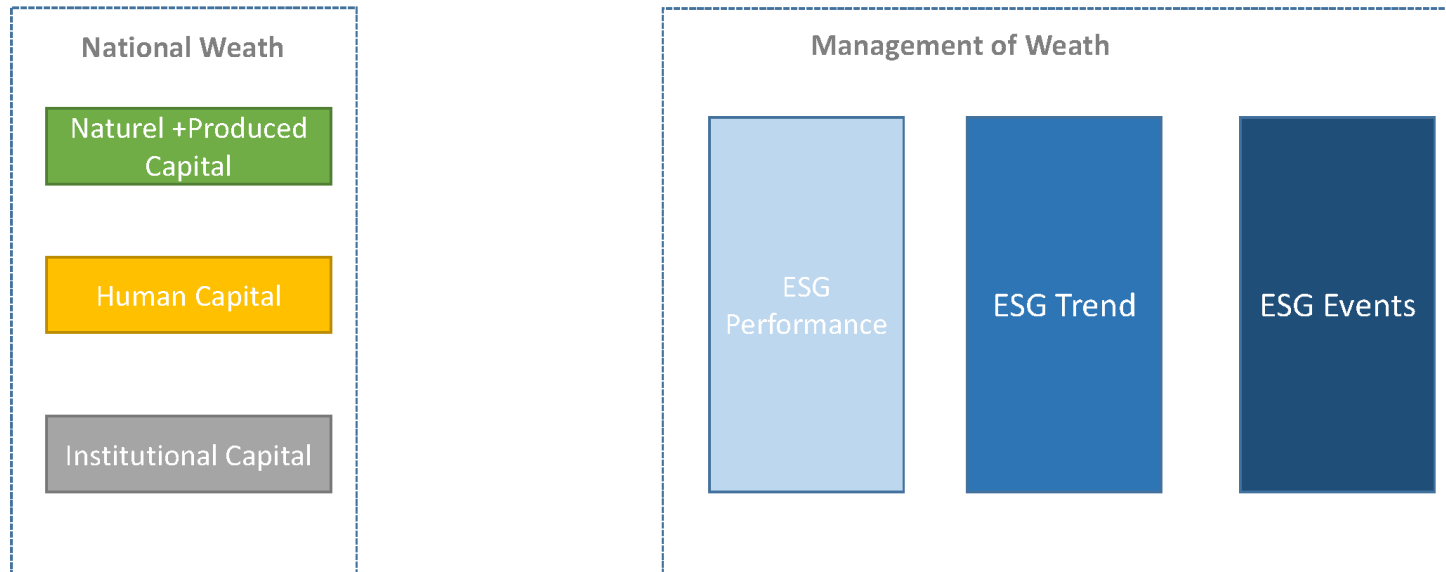


4 Source : Sustainalytics

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.

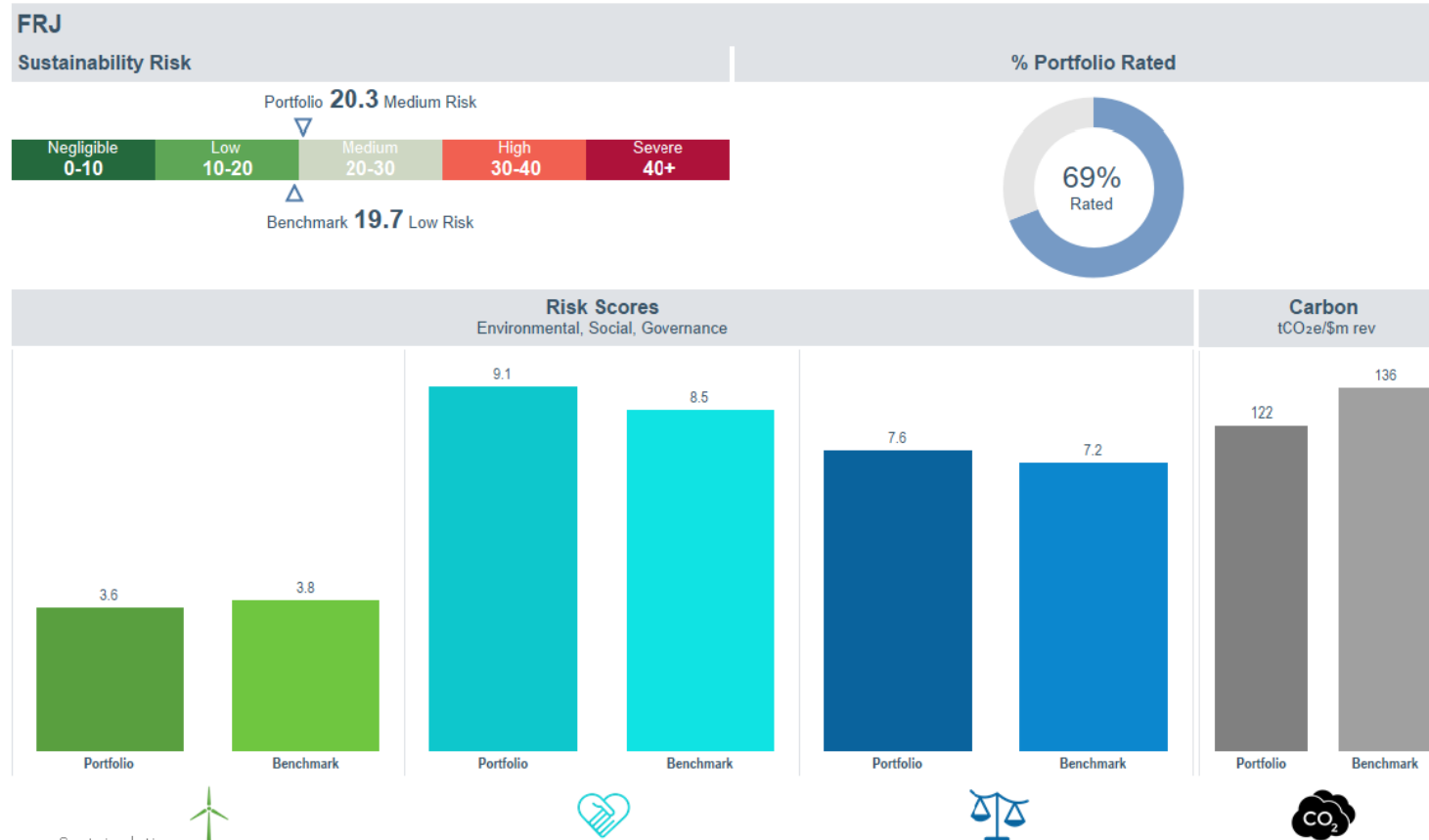




Reporting ESG Aggregated Portfolio



Vision Globale ESG du portefeuille agrégé 2021



Source : Sustainalytics

7 Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau infini avec une limite de fin dès lors que le poids du fonds est < 0.1%.



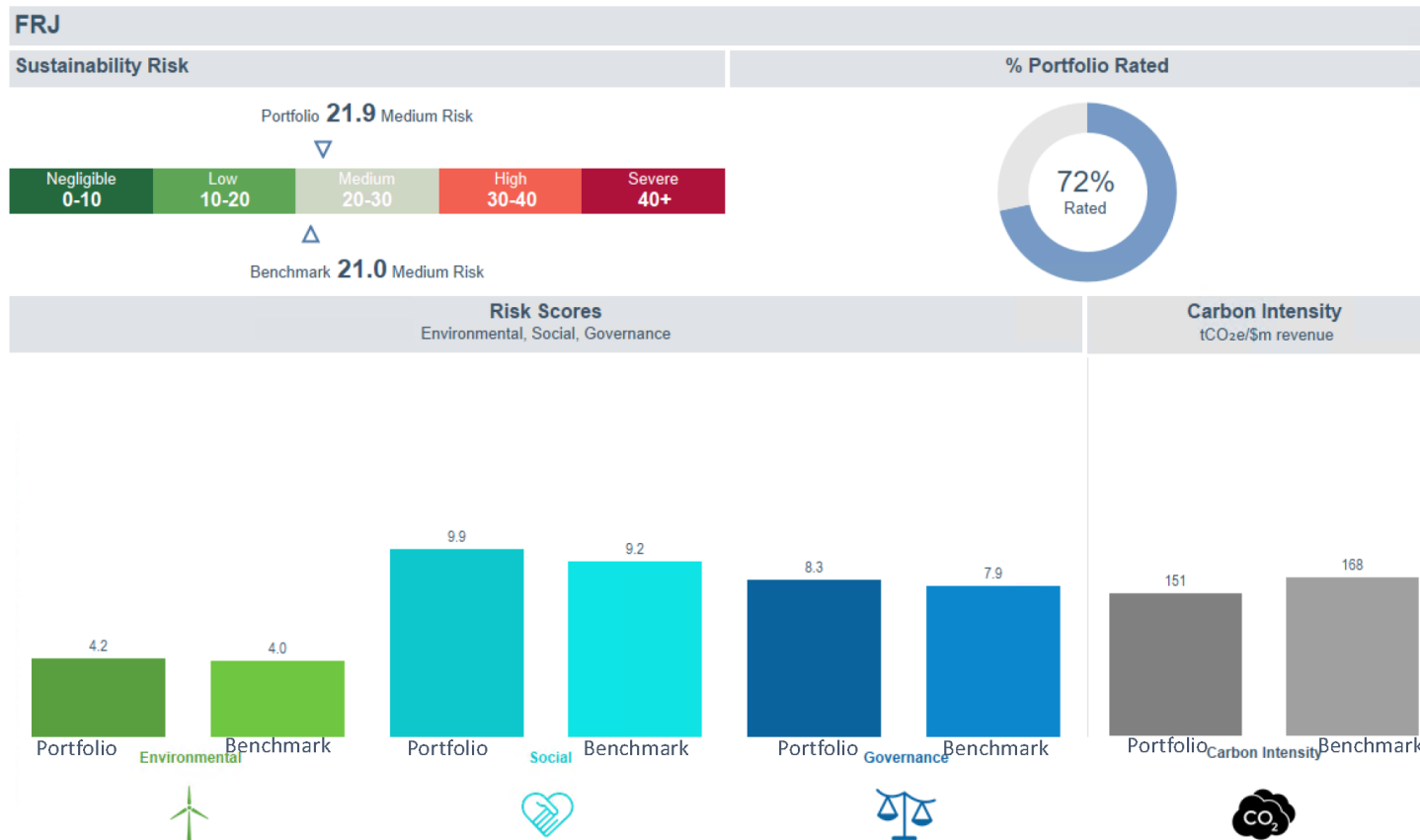
Vision Globale ESG des portefeuilles 2021

Nom du Portefeuille	Portfolio Sustainability - Score	Portfolio Sustainability - % Rated	Benchmark Sustainability - Score	Benchmark Sustainability - % Rated	Portefeuille Country Risk Score	Portefeuille Country Risk Score - % Couvert	Benchmark Country Risk Score	Benchmark Country Risk Score - % Couvert	Portefeuille Carbone Intensité - Scope 1 & 2	Portefeuille Carbone Intensité - Scope 1 & 2 % Couvert	Benchmark Carbone Intensité - Scope 1 & 2	Benchmark Carbone Intensité - Scope 1 & 2 % Couvert	Portefeuille Total couvert (%)	Benchmark Total couvert (%)
FRJ	20.25	69.14	19.71	61.81	14.80	17.45	14.55	36.26	121.61	62.27	135.60	56.22	86.58	98.07

Source : Sustainalytics
Portefeuille au 31/12/2021



Vision Globale ESG du portefeuille agrégé 2020

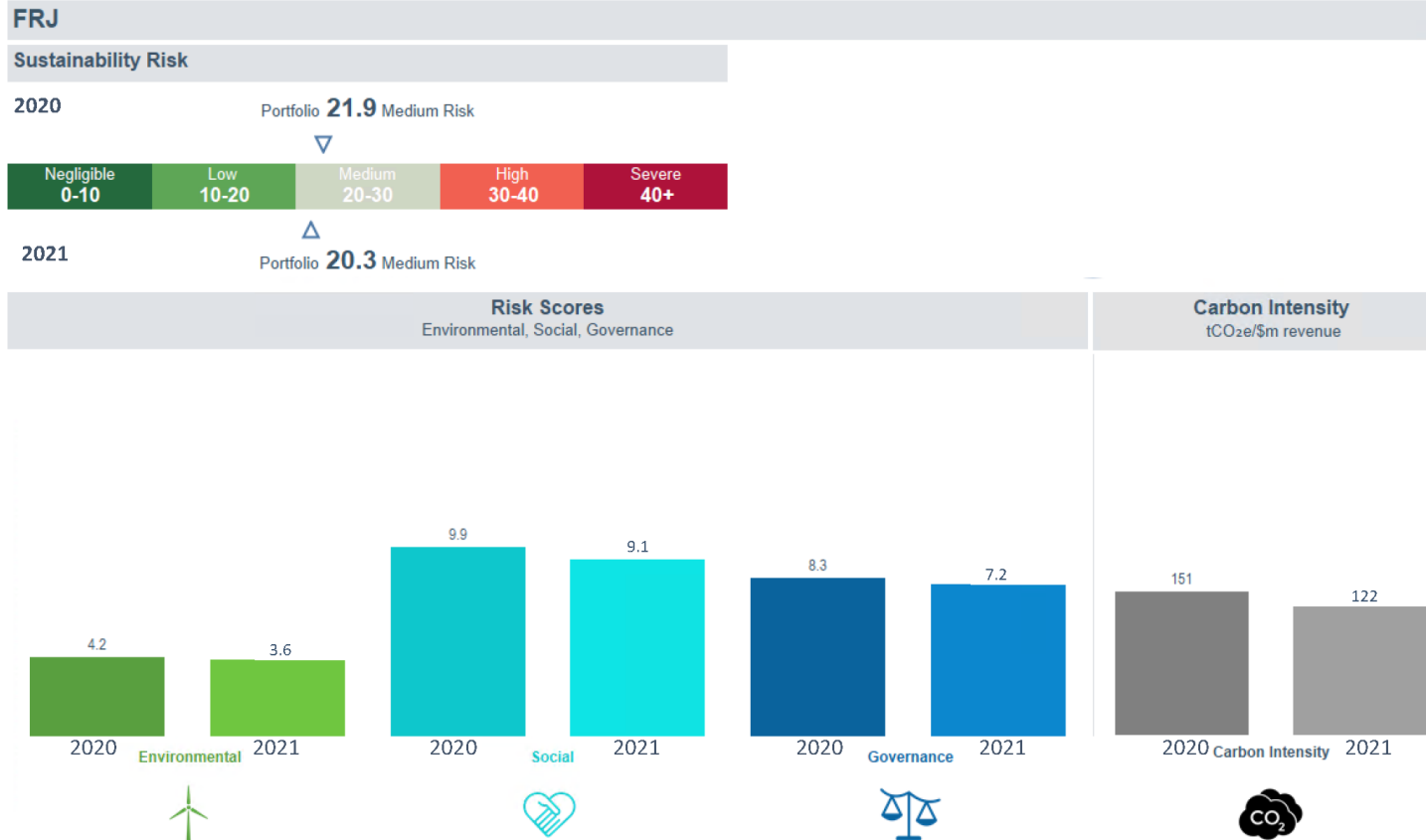


Source : Sustainalytics

9 Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau 1.



Evolution ESG du portefeuille agrégé



Source : Sustainalytics

10

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau 1.



Notes ESG des Mandats (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 entreprises 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.



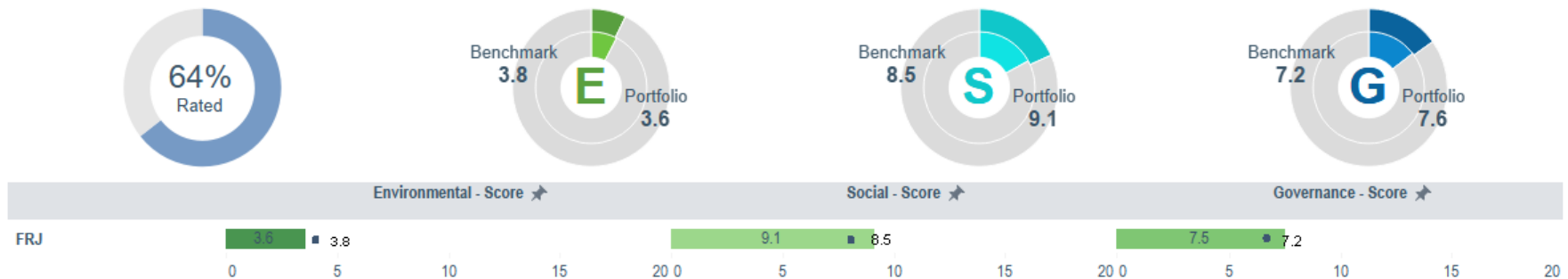
Source : Sustainalytics

- 11 Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les cercles représentent le score ESG de la MorningStar Global Category du fonds.



Notes E, S, G des Mandats (Hors titres d'états)

La notation du risque E, S, G mesure le degré de risque de la valeur économique d'une entreprise en fonction de facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Au niveau du fonds, les notations du risque E, S, G représentent la moyenne pondérée en fonction des notations du risque E, S, G des entreprises de l'actif. 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.



Source : Sustainalytics

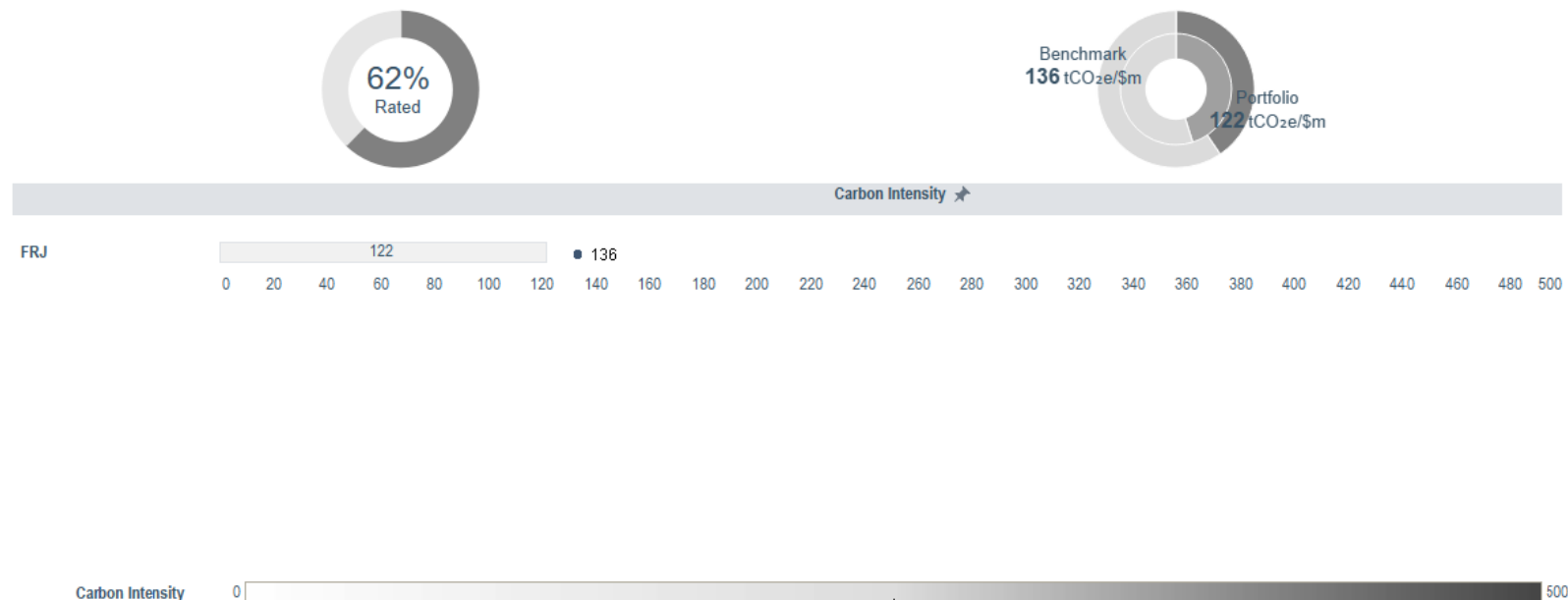
Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les cercles représentent le score E,S, G de la MorningStar Global Category du fonds.





Intensité carbone du portefeuille agrégé (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.



Source : Sustainalytics

13

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021. Les cercles représentent l'intensité carbone de la MorningStar Category du fonds





Contribution au risque ESG – Aggregated Portfolio(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 surface est grande plus l'impact est important. La couleur correspond au score ESG de chaque secteur.

Financials 20.7 average ESG score 35.7% contribution to portfolio 35.0% of portfolio weight (coverage adjusted)	Industrials 20.1 average ESG score 10.0% contribution to portfolio 10.1% of portfolio weight (coverage adjusted)	Healthcare 22.8 average ESG score 9.4% contribution to portfolio 8.3% of portfolio weight (coverage adjusted)	Consumer Discretionary 17.8 average ESG score 7.7% contribution to portfolio 8.8% of portfolio weight (coverage adjusted)
	Consumer Staples 22.2 average ESG score 7.3% contribution to portfolio 6.7% of portfolio weight (coverage adjusted)	Materials 23.8 average ESG score 4.7% contribution to portfolio 4.0% of portfolio weight (coverage adjusted)	Telecommunication & Services 18.6 Average ESG Score 2.7% contribution to portfolio 3.0% of portfolio weight (Coverage adjusted)
Information Technology 16.6 average ESG score 11.7% contribution to portfolio 14.2% of portfolio weight (coverage adjusted)	Utilities 22.1 average ESG score 5.0% contribution to portfolio 4.6% of portfolio weight (coverage adjusted)	Energy 30.3 average ESG score 4.0% contribution to portfolio 2.7% of portfolio weight (coverage adjusted)	Real Estate 12.5 average ESG score 1.8% contribution to portfolio

Amélioration de l'ESG Score Risk (diminution) au niveau du portefeuille agrégé :

- L'amélioration de l'ESG Risk score est **observable globalement sur tous les portefeuilles analysés** induisant une baisse sur le portefeuille agrégé : l'ESG Risk Score a diminué de 1.6 passant de 21.9 à 20.3,
- Nous avons constaté qu'il n'y a pas eu de **changements majeurs en terme d'allocation** entre 2020 et 2021 ; hormis une augmentation du secteur financier (35% vs 29.2%) au détriment des secteurs consumer staples (6.7% vs 8.1%) et discretionary (8.8% vs 10.2%),
- De plus au sein de tous les secteurs, **une amélioration de l' ESG RISK score est observée** entre 2020 et 2021.
- Ainsi **l'amélioration du score** s'explique par une **meilleure sélection** de la part des différents gérants et/ou **une amélioration des notes ESG des compagnies** investies entre 2020 et 2021.

Source : Sustainalytics

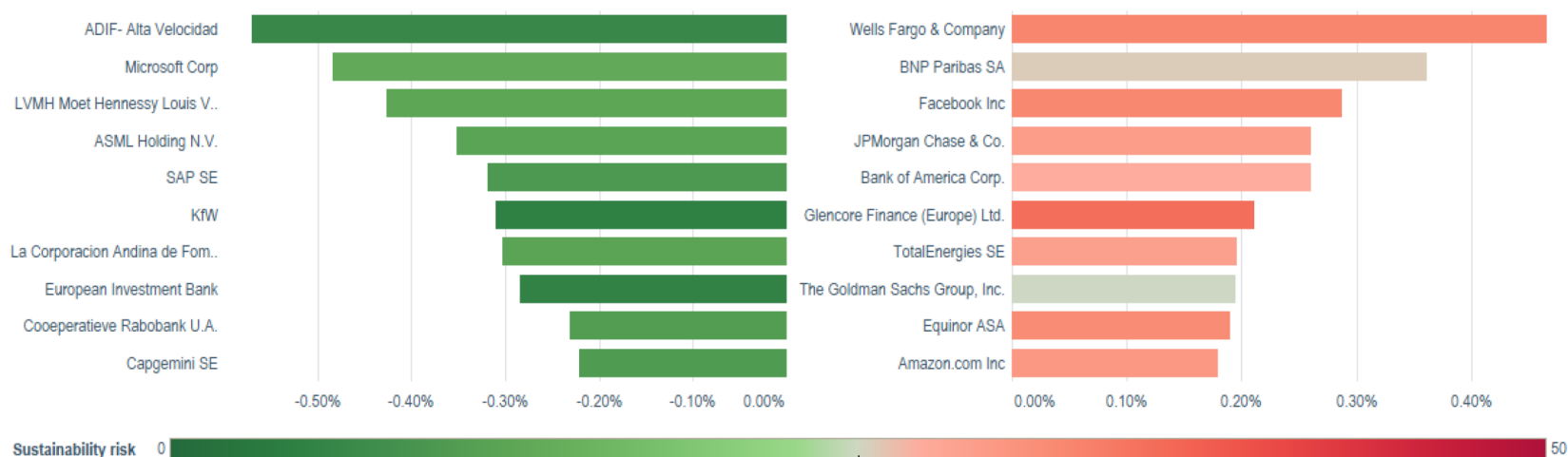
Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021



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

10 Meilleurs et pires contributeurs

La contribution en excès au risque ESG mesure l'apport en excès de chaque constituant au risque ESG. Il s'agit de la différence entre le poids dans le portefeuille et la contribution au risque ESG du portefeuille.



Source : Sustainalytics

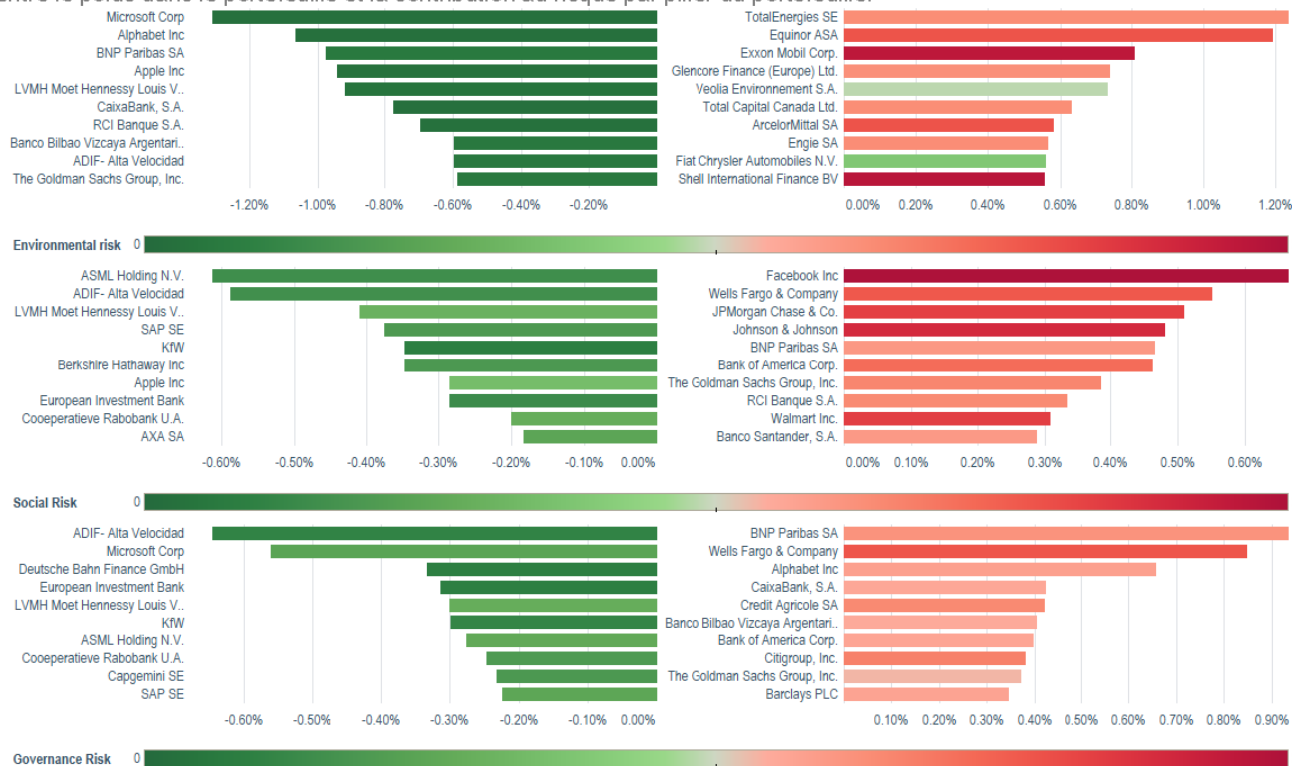
Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021



Contribution au risque E, S et G – Aggregated Portfolio (Hors titres d'états)

10 Meilleurs et pires contributeurs

La contribution en excès au risque par pilier (E, S et G) mesure l'apport en excès de chaque constituant au risque global du portefeuille par pilier. Il s'agit de la différence entre le poids dans le portefeuille et la contribution au risque par pilier du portefeuille.



Source : Sustainalytics

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021.

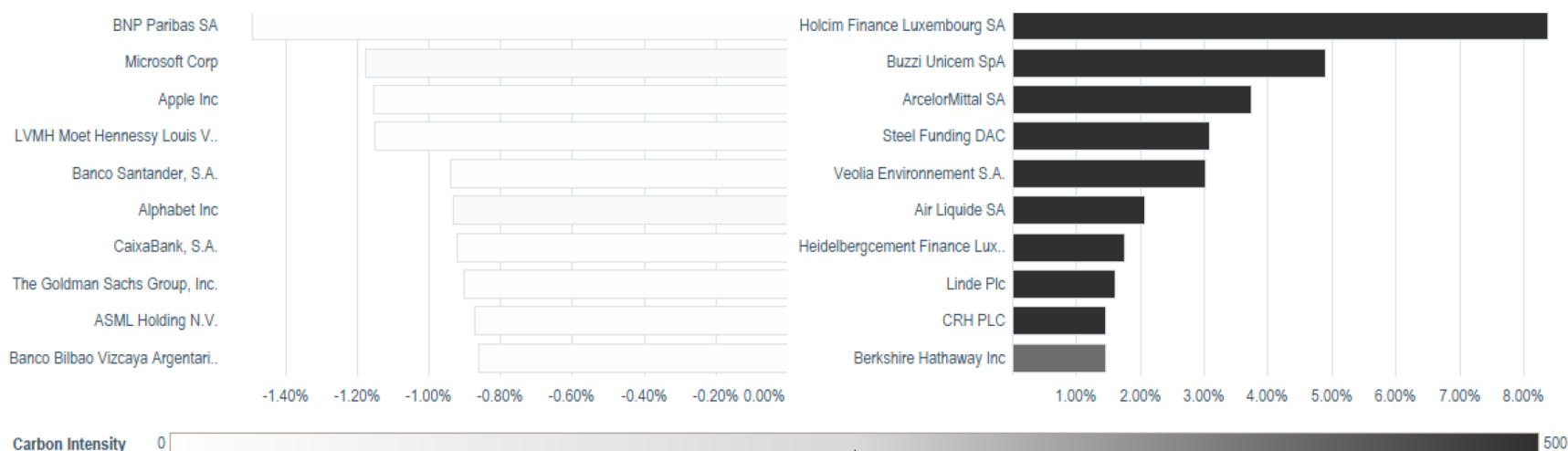




Contribution à l'intensité carbone – Aggregated Portfolio(Hors titres d'états)

10 Meilleurs et pires contributeurs

La contribution en excès à l'intensité carbone mesure l'apport en excès de chaque constituant à l'intensité carbone. Il s'agit de la différence entre le poids dans le portefeuille et la contribution à l'intensité carbone du portefeuille.



Source : Sustainalytics

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021



Contribution à l'intensité carbone – Aggregated Portfolio(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.

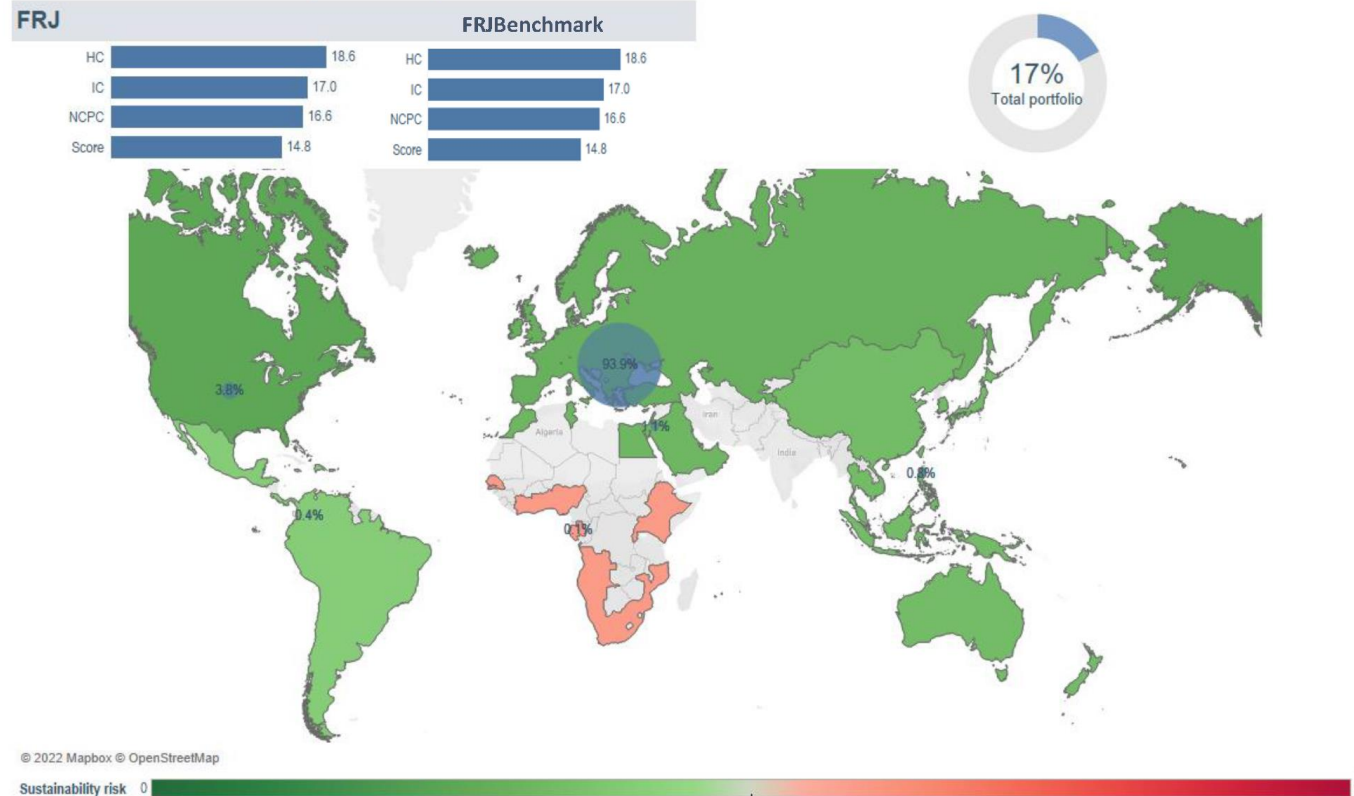


Source : Sustainalytics

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021.

Risque ESG souverain – Aggregated Portfolio

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.



Source : Sustainalytics
Portefeuille au 31/12/2021



Exposition à des Produits ou Secteurs controversés

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

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

	Energy						Health & Life	
	Arctic Oil & Ga..		Nuclear		Oil & Gas		Thermal Coal	
	<i>Extraction</i>	<i>Distribution</i>	<i>Production</i>	<i>Generation</i>	<i>Production</i>	<i>Extraction</i>	<i>Power generation</i>	<i>Production</i>
FRJ			0.2	0.4	1.7	0.1	0.1	0.8

Source : Sustainalytics

20 Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires et dérivés au 31/12/2021



Definitions



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.



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



Additional Notes

The Solutions division is comprised of teams based in London and Paris. 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.

This material has been provided for information for internal use only. This material must not be used externally.

In the E.U. (outside of the UK and France): 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. Italy: Natixis Investment Managers S.A., Succursale Italiana (Bank of Italy Register of Italian Asset Management Companies no 23458.3); Registered office: Via San Clemente 1, 20122 Milan, Italy. Germany: Natixis Investment Managers S.A., Zweigniederlassung Deutschland (Registration number: HRB 98541). Registered office: Im Trutz Frankfurt 55, Westend Carree, 7. Floor, Frankfurt am Main 60322, Germany. Netherlands: Natixis Investment Managers, Netherlands (Registration number 50774670). Registered office: Stadsplateau 7, 3521AZ Utrecht, the Netherlands. Sweden: Natixis Investment Managers, Nordics Filial (Registration number 516405-9601 - Swedish Companies Registration Office). Registered office: Kungsgatan 48 5tr, Stockholm 111 35, Sweden. Spain: Natixis Investment Managers, Sucursal en España, Serrano nº90 6th Floor, 28006, Madrid, Spain. Belgium: Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruelles, Belgium. - **In France:** Provided by Natixis Investment Managers International – 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. - **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, Leve 10, JCD 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 discretionary asset management business and investment advisory and agency business as a Financial Instruments Business Operator. Registered address: 1-4-5, Roppongi, Minato-ku, Tokyo. - **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 8769 2788. - **In Singapore:** Provided by Natixis Investment Managers Singapore Limited (company registration no. 199801044D) to distributors and institutional investors only. Registered address of Natixis Investment Managers Singapore Limited: 5 Shenton Way, #22-05 UIC Building, Singapore 068906. - **In Hong Kong:** Provided by Natixis Investment Managers Hong Kong Limited to institutional/ corporate professional investors only. - **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 Latin America:** Provided by Natixis Investment Managers S.A. 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 Colombia: Provided by Natixis Investment Managers S.A. 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 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.

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. 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.

II) MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS

1. 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 31.12.2021)



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 del 2021, 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 del 2021, 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 2021 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.

KPMG S.L.U., societat andorrana de responsabilitat limitada i membre de la xarxa KPMG de firmes independents afiliades a KPMG International Limited, societat anglesa limitada per garantia. Tots els drets reservats.
C/ Manuel Cerqueda i Escaler, 6, AD700 Escaldes-Engordany.

Inscrita al Registre de Societats del M.I. Govern amb el número 8045, Llibre S-61, folis 145 a 152.
N.R.T. L-703201-Z



La nostra opinió sobre els estats financers no cobreix l'altra informació i no expressem 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 aconseguen 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
23/03/2022



2. Estat de situació financera a 31 de desembre del 2021 i 2020 (expressat en euros)

	ACTIU	Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2020
ACTIUS CORRENTS			
	Efectiu i equivalents a l'efectiu	670.597,05	1.772.209,42
Nota 13	Efectiu i equivalents a l'efectiu	670.597,05	1.772.209,42
	Altres actius líquids equivalents	0,00	0,00
Nota 17	Actius financers	1.560.871.327,83	1.445.456.019,13
Nota 14	Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	56.733,07	236.643,57
	Comptes per cobrar amb deutors	56.733,07	236.643,57
	Deutors Pressupostaris	56.733,07	236.643,57
	Deutors no Pressupostaris	0,00	0,00
Nota 15	Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació	116.632,30	157.162,90
	Comptes per cobrar amb deutors	116.632,30	157.162,90
	Deutors Pressupostaris	0,00	0,00
	Deutors no Pressupostaris	116.632,30	157.162,90
	Inventaris	23.176,20	38.216,91
Nota 16	Inventaris en altres aprovisionaments	23.176,20	38.216,91
	Pagaments anticipats	9.861,88	11.113,66
	Altres actius corrents	9.861,88	11.113,66
	Total actiu corrent	1.561.748.328,33	1.447.671.365,59
ACTIUS NO CORRENTS			
Nota 17	Actius financers	8.448.056,65	0,00
Nota 19	Propietats d'inversió	16.418.395,18	16.751.138,45
	Terrenys i bens naturals	12.839.507,20	12.839.507,20
	Construccions	19.401.666,44	19.393.346,44
	Maquinària i utilitatge	94.925,98	91.965,30
	Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	2.985.328,27	2.966.857,54
	Mobiliari	8.133,34	8.133,34
	Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(18.911.166,05)	(18.548.671,37)
Nota 18	Propietats, planta i equipament	1.851,01	1.889,00
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	1.899,38
	Equips per a procés d'informació	(48,37)	(10,38)
	Total actiu no corrent	24.868.302,84	16.753.027,45
	TOTAL ACTIU	1.586.616.631,17	1.464.424.393,04

	PASSIU	Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2020
PASSIUS CORRENTS			
Nota 20	Comptes a pagar	169.307,72	115.694,27
	Creditors Pressupostaris	119.106,62	96.555,87
	Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	119.106,62	96.555,87
	Creditors no Pressupostaris	50.201,10	19.138,40
	Creditors per impostos	12.791,05	13.661,46
	Altres creditors no pressupostaris	37.410,05	5.476,94
	Passius financers a curt termini	0,00	1.619,75
Nota 21	Fiances rebudes a c.t.	0,00	1.619,75
	Total passiu corrent	169.307,72	117.314,02
PASSIUS NO CORRENTS			
	Passius financers a llarg termini	181.808,56	176.575,80
Nota 21	Fiances rebudes a ll.t.	181.808,56	176.575,80
	Total passiu no corrent	181.808,56	176.575,80
	Total passiu	351.116,28	293.889,82
ACTIUS NETS/PATRIMONI			
Nota 22	Fons Propis		
	Reserves	1.464.130.503,22	1.393.042.437,65
	Reserves	1.464.130.503,22	1.393.042.437,65
Nota 3	Resultat de l'exercici	122.135.011,67	71.088.065,57
	Resultat procedent de l'activitat del Fons durant l'exer.	97.051.435,79	38.743.065,57
	Resultat procedent de les aportacions Br. Jubilació	25.083.575,88	32.345.000,00
	Resultat per transferències d'excedents	0,00	0,00
	Total actius nets /patrimoni	1.586.265.514,89	1.464.130.503,22
	TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	1.586.616.631,17	1.464.424.393,04



3. Estat de rendiment financer de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)

		Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2020
INGRESSOS			
	Ingressos per transaccions sense contraprestació	25.083.575,88	32.345.000,00
Nota 5	Transferències d'altres entitats governamentals	25.083.575,88	32.345.000,00
	Ingressos per transaccions amb contraprestació	100.798.165,20	42.307.405,15
Nota 7	Prestacions de serveis	67.467,88	63.650,54
Nota 6	Ingressos per arrendaments operatius	2.284.558,24	2.099.824,15
Nota 8	Ingressos financers	98.446.139,08	40.143.930,46
	Altres Ingressos	4.511,92	64.920,50
INGRESSOS TOTALS		125.886.253,00	74.717.325,65
DESPESES			
Nota 9	Despeses de personal	(269.239,10)	(220.743,92)
	Despeses de personal	(218.791,23)	(186.415,46)
	Càrregues socials	(50.447,87)	(34.328,46)
	Suministraments i material pel consum	(67.153,62)	(60.551,42)
Nota 11	Altres despeses de gestió ordinària	(3.050.865,05)	(2.875.862,94)
	Serveis Exteriors	(738.203,99)	(680.436,50)
	Serveis bancaris de carteres financeres	(2.165.420,11)	(2.040.905,51)
	Tributs	(147.240,95)	(154.520,93)
	Despeses de depreciació i amortització	(363.983,56)	(471.536,47)
Nota 19	Dotació per amortització	(362.532,67)	(415.382,60)
Nota 14 (a)	Pèrdues per deteriorament de crèdits	(1.450,89)	(56.153,87)
	Altres Despeses	0,00	0,00
Nota 12	Despeses financeres	0,00	0,00
DESPESES TOTALS		(3.751.241,33)	(3.628.694,75)
	Altres guanys/(pèrdues)	0,00	(565,33)
Participació en resultat positiu (estalvi) associades		0,00	0,00
RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE		122.135.011,67	71.088.065,57

4. Estat de Canvis del actius nets/Patrimoni de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)

	Euros				
	Capital Aportat	Altres reserves	Reserva de conversió	Resultats acumulats (estalvi o desestalvi)	Total actius nets/Patrimoni
Saldo a 01 de gener de 2020	0,00	1.243.488.712,77	0,00	149.553.724,88	1.393.042.437,65
Canvis en polítiques comptables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo reexpressat	0,00	1.243.488.712,77	0,00	149.553.724,88	1.393.042.437,65
Ingr. i Despeses totals reconeguts durant el període	0,00	0,00	0,00	71.088.065,57	71.088.065,57
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	71.088.065,57	71.088.065,57
Resultat gestió d'actius	0,00	0,00	0,00	38.743.065,57	38.743.065,57
Transferències de la CASS	0,00	0,00	0,00	32.345.000,00	32.345.000,00
Canvis en els actius nets/Patrimoni per al 2020	0,00	149.553.724,88	0,00	(149.553.724,88)	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	149.553.724,88	0,00	(149.553.724,88)	0,00
Resultat gestió d'actius	0,00	108.503.284,88	0,00	(108.503.284,88)	0,00
Transferències de la CASS	0,00	41.050.440,00	0,00	(41.050.440,00)	0,00
Saldos a 31/12/2020	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
Saldo a 31 de desembre de 2021	0,00	1.464.130.503,22	0,00	122.135.011,67	1.586.265.514,89

5. Estat de Fluxos d'Efectiu de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)

Veure nota 4h) i 13)

	Exercici 2021	Exercici 2020
FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIONS		
Cobraments		
Impostos	0,00	0,00
Venda de bens i serveis	2.600.196,42	2.235.141,76
Subvencions	0,00	0,00
Interessos rebuts	0,00	0,00
Altres cobraments	41.147,94	41.874,06
Pagaments		
Costos dels treballadors	(238.159,75)	(196.612,14)
Pensions	0,00	0,00
Proveïdors	(789.004,66)	(730.137,64)
Interessos pagats	0,00	0,00
Altres pagaments	(215.792,32)	(281.803,87)
Fluxos d'efectiu nets de les activitats d'operació	1.398.387,63	1.068.462,17
FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ		
Compra de planta i equipament	0,00	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	(2.500.000,00)	0,00
Fluxos d'efectiu nets de les activitats d'inversió	(2.500.000,00)	0,00
FLUXOS D'EFFECTIU 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
Fluxos d'efectiu nets de les activitats de finançament	0,00	0,00
Increment/(Disminució) neta en l'efectiu i equivalents a l'efectiu	(1.101.612,37)	1.068.462,17
Efectiu i equivalents a l'efectiu al principi del període	1.772.209,42	703.747,25
Efectiu i equivalents a l'efectiu al final del període	670.597,05	1.772.209,42

6. Estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2021 i 2020

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)

(en unitats monetàries)	Imports pressupostats 2020		Imports reals amb base comptable	Diferència: Pressupost final i realitzat 2020
	Inicial	Final		
Cobraments				
Cotitzacions Socials	0,00	0,00	0,00	0,00
Impostos indirectes	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxes i altres ingressos	0,00	0,00	774,67	(774,67)
Transferències corrents	0,00	0,00	0,00	0,00
Ingressos patrimonials	2.263.898,65	2.400.314,06	2.896.588,91	(496.274,85)
Alienació d'inversions reals	0,00	0,00	0,00	0,00
Transferències de capital	38.443.471,27	38.443.471,27	32.345.000,00	6.098.471,27
Actius financers	40.532,00	40.532,00	1.898.315,41	(1.857.783,41)
Passius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de cobraments	40.747.901,92	40.884.317,33	37.140.678,99	3.743.638,34
Pagaments				
Despeses de personal	275.632,80	275.632,80	215.266,98	60.365,82
Despeses en béns corrents i serveis	5.009.389,93	4.209.389,93	2.936.589,91	1.272.800,02
Despeses financers	10.800,00	10.800,00	2.089,51	8.710,49
Transferències corrents	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversions reals	920.548,00	920.548,00	49.832,61	870.715,39
Transferències de capital	0,00	0,00	0,00	0,00
Actius financers	34.531.531,18	35.467.946,59	32.882.697,97	2.585.248,62
Passius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de pagaments	40.747.901,92	40.884.317,33	36.086.476,98	4.797.840,35
COBRAMENTS (PAGAMENTS) NETS		0,00	0,00	1.054.202,01

COBRAMENTS (PAGAMENTS) NETS		0,00	0,00	1.054.202,01	(1.054.202,01)
-----------------------------	--	------	------	--------------	----------------

7. Notes als estats financers a 31 de desembre del 2021

1) Informació general

El Fons de Reserva de Jubilació (d'ara 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 i que compta amb un text refós publicat mitjançant un decret legislatiu de 4 de març de 2020. 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.

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 trameta al Govern d'Andorra, acompanyat dels documents que preveu la Llei General de les Finances Públiques, 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. I 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.

2) Bases de Presentació

a) Bases d'elaboració dels Estats Financers

Els estats financers de l'exercici 2021 han estat formulats per la Comissió Gestora de conformitat amb el Pla Marc per al sector públic estatal del Principat d'Andorra (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 2021. La Comissió Gestora del FRJ estima que aquests estats financers seran aprovats pel Consell d'Administració del FRJ sense canvis significatius.

L'esmentat Decret 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.

b) Nous pronunciaments de les NICSP

A la data de formulació d'aquests estats financers, 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 dels estats financers, són les que es detallen a continuació:

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 Goversns 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.	

El FRJ 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.

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.
- Estimació de possibles pèrdues per deteriorament de les propietats d'inversió i les propietats, planta i equipament.
- Estimació de la vida útil de les propietats d'inversió.
- Classificació i comptabilització dels arrendaments.

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 2021, 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 2021, les corresponents a l'exercici anterior que formaven part dels estats financers de l'exercici 2020 aprovats pel Consell d'Administració de data 29 de març de 2021.

f) Canvis en criteris comptables i correcció d'errors

La Comissió del FRJ no han 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.

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:

	<u>Euros</u>
<u>Base d'aplicació</u>	
Aportacions de Br. Jubilació	25.083.575,88
Resultat procedent de l'activitat del FRJ durant l'exercici	97.051.435,79
Estalvi	122.135.011,67
<u>Aplicació</u>	
Patrimoni del Fons de reserva de jubilació	122.135.011,67

Pel que fa als requeriments de patrimoni mínim que ha de mantenir el FRJ veure la nota 22.

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 net positiu de les plusvàlues i minusvàlues 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 anomenat "Ingressos financers". Quan el resultat net de les seves plusvàlues i minusvàlues, tant les realitzades com les latents, sigui negatiu, es registra 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 29/2010, 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 l'IRNR dins de l'epígraf de "Comptes a pagar" de l'estat de situació financera.

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.

c) Propietats d'inversió

i) Reconeixement inicial i valoració posterior

Els actius inclosos en l'epígraf "Propietats d'inversió" 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, pels actius traspasats de la CASS al FRJ l'1 de gener del 2016 i al preu/cost d'adquisició la resta d'actius adquirits amb posterioritat a la referida data.

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.

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:

Descripció	Anys de vida útil
Edificis i altres construccions	25-30
Instal·lacions tècniques	3-10
Maquinària	5-12
Utilitatge i altres instal·lacions	3-5
Mobiliari	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 de 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 2021 i 2020 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 de 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 de 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 dona 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 2021, aproximadament un 26% de la cartera d'inversions ha estat gestionat internament. Durant l'exercici 2021 el FRJ ha comptat amb vuit equips de gestió externs, cinc dels quals han operat 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 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 *private equity*.

Actius financers designats a valor raonable amb canvis en resultats

El FRJ designa tots els instruments de deute i de patrimoni 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 per 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 dóna 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 d'actius financers.

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 nota17).



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 aprova 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 aportï 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 "Guany 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.

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 2021 el Consell d'Administració del FRJ estava compostat pels següents membres:

- Sr. Albert Font Massip en qualitat de President del Consell d'Administració;
- Sr. Jordi Cinca Mateos, membre nomenat pel Govern;
- Sra. Carla Guerrero Ruiz, membre nomenat pel Govern;
- Sra. Montserrat Neras Sanahuja, representant dels assalariats;
- Sra. Pilar Tomàs Flores, representant dels assalariats;
- Sr. Jacint Risco Subirà, representant dels pensionistes;
- Sr. Francesc Zamora Puigcercós, representant dels empresaris.

La Sra. Susagna Arasanz Serra, membre nomenada pel Govern va causar baixa per defunció en data 14 d'octubre de 2021, quedant la seva plaça vacant fins a la data de formulació dels presents comptes anuals.

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 2021 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. Francis Weber, en qualitat d'expert independent;
- Sr. Pau Morilla Giner, en qualitat d'expert independent.

De l'01 de gener de 2021 fins al 30 de juny del mateix any, va ocupar el càrrec en qualitat d'expert independent el Sr. Ricardo Conde Muntadas-Prim i fou substituït pel Sr. Pau Morilla Giner a partir de l'01 de juliol de 2021.

m) Informació pressupostària

El pressupost anual es prepara aplicant el principi 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 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 no coincideixi exactament amb el preu al què 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 2021 i 31 de desembre de 2020 segons la jerarquia de valor raonable esmentada anteriorment és el següent:

	31 de desembre 2021, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	193.157.114,85	-	-	193.157.114,85
Renda fixa	769.141.460,67	-	-	769.141.460,67
Renda variable	477.137.616,15	-	-	477.137.616,15
Altres actius	114.835.700,19	5.076.665,98	-	119.912.366,17
Derivats	1.522.769,98	-	-	1.522.769,98
Private equity directe	-	-	79.050,00	79.050,00
Fons de fons de private equity	-	-	8.369.006,65	8.369.006,65
	1.555.794.661,84	5.076.665,98	8.448.056,65	1.569.319.384,48

	31 de desembre 2020, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	137.007.594,45	3.536.550,09	-	140.544.144,54
Renda fixa	760.111.047,29	-	-	760.111.047,29
Renda variable	433.652.912,85	-	-	433.652.912,85
Altres actius	104.328.177,97	4.999.445,20	-	109.327.623,18
Derivats	1.741.241,28	-	-	1.741.241,28
Private equity	-	-	79.050,00	79.050,00
	1.436.840.973,84	8.535.995,29	79.050,00	1.445.456.019,13

A 31 de desembre de 2021 els fons d'inversió classificats com a Nivell 1 segons la jerarquia de valor raonable i que no eren ETFs ascendien a 524.039.911,89 euros i a 31 de desembre de 2020 a 464.892.693,63 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 custodien l'instrument i contrastat per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a 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 custodien. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a 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 custodien. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a Bloomberg.

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 fons 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 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.

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 15% del seu patrimoni en aquests tipus d'actius.

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 dipositària del títol. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a 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 2021 i 2020 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, la Direcció ha considerat la relació entre el FRJ i les seves participades en el seu conjunt.

La Direcció ha conclòs que tant el FRJ com els tres fons de dret francès compleixen cadascun la definició d'una entitat d'inversió. Conseqüentment, la direcció ha conclòs que el FRJ no hagi 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	
	2021	2020
	Ingressos	Ingressos
Estat	-	-
Altres institucions	25.083.575,88	32.345.000,00
Organismes autònoms	-	-
Empreses Públiques	-	-
Empreses Privades	-	-
Corporacions locals	-	-
Subvencions de l'exteri	-	-
Famílies i institucions	-	-
Assegurats i famílies	-	-
Altres	-	-
Total	25.083.575,88	32.345.000,00

Durant l'exercici 2021, 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 2021 ha quedat tot liquidat. (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 2021 i 2020 és com segueix:

	Euros	
	2021	2020
Ingressos lineatitzats d'arrendaments operatius	2.284.558,24	2.099.824,15
Arrendaments contingents	-	-
Total	2.284.558,24	2.099.824,15

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 segons es vagin publicant al Butlletí oficial d'Andorra. Durant l'exercici 2021, l'increment de l'IPC aplicat va ser el 0%.

Durant l'exercici 2021 i 2020 els ingressos per arrendaments s'han vist afectats per l'aplicació de les mesures adoptades en les Lleis 3/2020 i 5/2020 de mesures excepcionals i urgents per la situació d'emergència sanitària causada per la pandèmia de SARS-CoV-2; així com alguna altra mesura excepcional de reducció temporal del lloguer a negocis afectats per les limitacions de l'activitat (veure detall de l'impacte en els ingressos en nota 26a).

7) Prestacions de serveis

Durant l'exercici 2021 i 2020 el capítol de prestacions de serveis correspon als ingressos per subministraments derivats de les re-facturacions de despeses pel mateix concepte de 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	
	2021	2020
Aigua	6.440,50	6.743,40
Calefacció	61.027,38	56.907,14
Total	67.467,88	63.650,54

8) Ingressos financers

Tots 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 es troben registrats en un únic epígraf de l'estat de rendiment financer anomenat "Ingressos financers" i/o "despeses financeres" depenent de si el resultat net és positiu o negatiu. Un detall a 31 de desembre de 2021 i 2020, és com segueix:

	Euros	
	2021	2020
Guanys Nets procedents de comptes gestionats	71.988.832,75	34.212.097,62
Guanys Nets procedents de comptes administrats	25.960.880,91	5.931.832,84
Guanys Nets procedents de private equity	496.425,42	
	98.446.139,08	40.143.930,46

9) Despeses de personal

Un detall de les despeses de personal, durant l'exercici 2021 i 2020, és el següent:

	Euros	
	2021	2020
Sous i Salaris	218.791,23	186.415,46
Càrregues socials	33.912,81	28.894,33
Altres despeses de personal	16.535,06	5.434,13
	269.239,10	220.743,92

Dins d'aquest detall s'inclouen les retribucions de la direcció general del Fons (veure nota 10). Així mateix, en les dades de 2021 s'inclou una estimació de les retribucions variables meritades a 31 de desembre de 2021 de tot el personal.

"Altres despeses de personal" conté les aportacions al pla de pensions, 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 2021 i 2020, distribuïts per categories professionals, és la següent:

	Treballadors	
	2021	2020
Director/a del Fons	1	1
Tècnics	3	3
Administració	-	-
	4	4

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.

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 2021 els membres nomenats en qualitat d'experts independents i/o extern han percebut uns honoraris per un import total de 144.600,00 euros. Aquests honoraris es registren en l'epígraf "serveis de professionals independents – altres despeses de gestió ordinària" 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 10.290,14 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 de la Direcció durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2021 són de 71.464,01 euros en concepte de retribució fixa i 9.215,55 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 en 131.541,81 euros en l'exercici del presents comptes anuals (131.122,29 euros a 31 de desembre de 2020).

Durant els exercicis anuals acabats a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre del 2020, 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 2021 i 2020, es detalla a continuació:

	Euros	
	2021	2020
Arrendaments i cànons	-	-
Reparacions i conservació	42.535,05	38.953,17
Serveis professionals independents	561.824,45	524.302,07
Transport	-	-
Primes d'assegurances	83.123,93	67.810,56
Serveis bancaris i similars	2.166.650,23	2.042.995,02
Publicitat, propaganda i RRPP	-	986,90
Subministraments	38.923,86	38.542,14
Comunicació i altres serveis	10.566,58	7.752,15
Tributs	147.240,95	154.520,93
	3.050.865,05	2.875.862,94

Les despeses de “Serveis bancaris i similars” comprenen principalment 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 (253.527,60 euros al 2021), als serveis en qualitat d’experts independents dels tres membres de la Comissió Gestora (144.600,00 euros al 2021) (veure nota 10), als treballs d’auditoria externa (34.670,00 euros al 2021) i a les llicències de Bloomberg i Morningstar (38.433,25 euros al 2021).

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

Tots 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 es troben registrats en un únic epígraf de l’estat de rendiment financer anomenat “Ingressos financers” i/o “despeses financeres” depenent de si el resultat net és positiu o negatiu. Durant l’exercici dels presents comptes anuals, aquesta nota no és d’aplicació.

13) Efectiu i equivalent d’efectiu

Un detall del saldo d’efectiu i equivalents a 31 de desembre del 2021 i 2020, és com segueix:

	Euros	
	2021	2020
Bancs	670.597,05	1.772.209,42
	670.597,05	1.772.209,42

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 d’immobles i altres gestions ordinàries com les despeses operacionals o de certs serveis de professionals independents, per bé que no inclouen compte 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 2021 i 2020.

En aquest sentit, el FRJ manté a 31 de desembre del 2021 i 2020 un saldo per import de 56 milions d'euros i 27 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 2021 i 2020, 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 2021 i 2020, és com segueix:

	Euros	
	2021	2020
Deutor per lloguers: Govern	16.203,71	91.058,76
Deutor per lloguers: S.A.A.S.	39.251,74	117.376,23
Deutor per lloguers: Varis	57.094,05	84.362,45
Total deutors	112.549,50	292.797,44
Provisions per insolvència inicials	(56.153,87)	(64.144,04)
Dotacions de l'exercici	(1.450,89)	(56.153,87)
Reversions de l'exercici	1.788,33	64.144,04
Aplicacions de l'exercici	-	-
Provisions per insolvència finals	(55.816,43)	(56.153,87)
Valor Net Comptable	56.733,07	236.643,57

Els saldos pendents de cobrament corresponents a les entitats públiques, han estat liquidats 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 comptes anuals.

b) Deutors no pressupostaris

El saldo de deutors no pressupostaris a 31 de desembre del 2021, 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 2021, aquest saldo es troba deteriorat quasi en la seva totalitat, exceptuant 116.632,30 euros.

Un detall del moviment del deute així com el de la provisió per insolvència a 31 de desembre del 2021 i 2020, es detalla en el següent quadre:

	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

	Euros		
	01/01/2020	Cobraments	31/12/2020
Causa efecte 61-F93	25.695.969,34	(40.530,60)	25.655.438,74
Provisió per insolvència	(25.498.275,84)	-	(25.498.275,84)
Valor net comptable	197.693,50	(40.530,60)	157.162,90

Durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2021 i 2020, el FRJ ha percebut 40.530,60 euros per part de 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 2021, 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 2021, 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 2021, l'epígraf d'existències correspon, principalment, a l'estoc de combustible (Gasoil), per al consum de l'edifici Prada Casadet.

	Euros	
	2021	2020
Gasoil	23.176,20	36.031,88
Materials de manteniment	-	2.185,03
	23.176,20	38.216,91

17) Inversions en instruments financers

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

	Euros	
	2021	2020
Actius financers a curt termini	1.560.871.327,83	1.445.456.019,13
Actius financers a llarg termini	8.448.056,65	-
	1.569.319.384,48	1.445.456.019,13

El detall de la composició de les Inversions en instruments financers a valor raonable a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre de 2020 és com segueix:

	Euros	
	2021	2020
Cartera gestionada per tercers	1.147.116.653,26	1.060.231.816,98
Cartera gestionada internament	413.754.674,57	385.145.152,15
Fons de fons de Private Equity	8.369.006,65	0,00
Instruments de patrimoni no cotitzats	79.050,00	79.050,00
	1.569.319.384,48	1.445.456.019,13

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 fons d'inversió que, al seu torn, inverteixen 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 NICSP1, 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	2021				2020			
	Participació FRJ (%)	Valor liquidatiu (Eur)	Nº participacions	Patrimoni net (euros)	Participació FRJ (%)	Valor liquidatiu (Eur)	Nº participacions	Patrimoni net (euros)
Investissement n°101	100%	4.236,3400	28.513,9010	120.794.579,36	100%	4.063,2800	27.309,7460	110.967.144,73
Pyrenees Global FCP	100%	126,3300	556.851,3010	70.347.024,86	100%	120,7300	556.851,3010	67.228.657,57
Occitan International	100%	180,3304	509.991,0000	91.966.881,03	100%	166,6500	481.028,0000	80.163.316,20
				283.108.485,24				258.359.118,50

A l'apartat 13 d'aquest document, anomenat Annex VII, es presenta un llistat de les Inversions en instruments financers que detalla tots els instruments financers, incloent la composició interna 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 c), és la que segueix a continuació:

- Andorra Banc Agrícol Reig, S.A.;
- Banque Fédérative du Crédit Mutuel;
- Banc Sabadell d'Andorra, S.A.;
- Caceis Bank France, Société Anonyme;
- Crèdit Andorrà, S.A.;
- Mora Banc Grup, S.A.;
- Société Générale, Société Anonyme;
- Vall Banc ,S.A.U.

El detall de les inversions en instruments financers a valor raonable a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre de 2020 segons el tipus d'actiu és com segueix:

Euros	31 de desembre 2021		31 de desembre 2020			
	Import	%	Import	%	Variació	%
Monetari	206.441.956,46	13,2%	149.050.297,80	10,3%	57.391.658,66	2,8%
Renda fixa	769.131.590,71	49,0%	760.110.597,30	52,6%	9.020.993,41	-3,6%
Renda variable	465.385.414,49	29,7%	426.888.450,86	29,5%	38.496.963,63	0,1%
Altres actius	119.912.366,17	7,6%	109.327.623,18	7,6%	10.584.743,00	0,1%
Private equity fons de fons	8.369.006,65	0,5%	0,00	0,0%	8.369.006,65	0,5%
Instruments de patrimoni no cotitzats	79.050,00	0,0%	79.050,00	0,0%	0,00	0,0%
	1.569.319.384,48	100,00%	1.445.456.019,13	100,00%	123.863.365,35	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 partícep 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 (477.179.891,22 euros), així com l'exposició que comporten els derivats de renda variable (-11.794.476,73 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 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;
- Sabadell d'Andorra Inversions, SGOIC, SAU;
- Vall Banc Fons, SAU

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 per a que les decisions adoptades generin els resultats esperats i/o es doni l'oportunitat de vendre de 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 a aportar al fons en el moment de subscripció. 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 s'han dut 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'han executat aportacions a dos dels cinc vehicles preseleccionats per la Comissió Gestora: Access Capital Fund VIII Growth BuyOut i Adams Street 2021 Global Fund.

- Access Capital Fund VIII Growth BuyOut: la primera aportació en aquesta tipologia d'actius es va realitzar 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 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 31 de desembre de 2021 aquesta tipologia d'actius suposa el 0,5% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 8,4 milions d'euros. El quadre següent mostra el detall de les inversions en aquest tipus d'actiu a 31 de desembre de 2021:

	Capital			Import aportat a	Valor raonable	
	compromès	Divisa	Data 1a	31/12/2021	a 31/12/2021	% FRJ
			aportació	(Eur)	(Eur)	
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	17.000.000	EUR	05/07/2021	6.722.191	7.227.318	0,5%
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	USD	20/12/2021	1.150.390	1.141.689	0,1%
				7.872.581	8.369.007	0,5%

Així mateix, es presenta el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2021:



	01/01/2021	Euros			31/12/2021
		Altes	Baixes	Rendiments	
Participacions Acces Capital Partners	-	6.722.191,30	-	505.126,70	7.227.318,00
Participacions en Adams Streets	-	1.150.389,93	-	(8.701,28)	1.141.688,65
Total Inversions	-	7.872.581,23	-	496.425,42	8.369.006,65
Prov. Participacions Acces Capital Partners	-	-	-	-	-
Prov. Participacions en Adams Streets	-	-	-	-	-
Total Provisions	-	-	-	-	-
Valor Net Comptable	-	7.872.581,23	-	496.425,42	8.369.006,65

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 2021 i 2020, totes aquestes inversions no tenen cap valor, excepte les de la societat mercantil andorrana SEMTEE, S.A. valorades a un valor raonable de 79.050 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%), Catalana d’Iniciatives, S.A. (1,4%), Figaro Film, S.A. (10,0%) i Invercine, S.A (5,0%), totes elles totalment provisionades a 31 de desembre del 2021 i 2020. Així mateix, d’acord amb la informació disponible, aquestes societats ja no disposen d’activitat.

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 estandarditzats 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 2021 i del 2020 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 2021.

Aquest és un resum dels instruments financers derivats a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre de 2020, 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 2021			31 de desembre de 2020		
	Inversió (Nocional)	Cobertura (Nocional)	Valor raonable	Inversió (Nocional)	Cobertura (Nocional)	Valor raonable
Futurs tipus d'interès	23.007.654,14	22.293.620,00	415.905,07	7.430.440,00	11.224.225,00	162.051,30
Futurs renda variable	0,00	11.098.611,09	592.197,67	4.332.920,37	10.968.266,50	1.430.587,84
Futurs divisa	1.128.017,28	20.189.676,86	472.392,14	0,00	19.261.125,22	154.169,64
Opcions cotitzades renda variable	0,00	695.865,64	0,00	0,00	123.998,35	-5.117,50
Opcions cotitzades tipus d'interès	0,00	0,00	0,00	47.866,75	0,00	-450,00
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
	24.135.671,42	54.277.773,59	1.480.494,88	11.811.227,12	41.577.615,07	1.741.241,28

Les columnes “Valor raonable” inclouen les garanties que representen dipòsits d’efectiu amb brokers, que han estat transferits com a colateral per l’obertura del contractes derivats, així com la posició diària no liquidada. En concret, a 31 de desembre de 2021 s’inclouen garanties per import de 1.217.566,30 euros i a 31 de desembre de 2020 s’inclouen garanties per import de 1.660.018,69 euros.

El detall dels instruments financers derivats a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre de 2020, segons el seu import nocional (o l’exposició a mercat) i el seu venciment és com segueix:

Euros	31 de desembre de 2021		31 de desembre de 2020	
	< 1 any (Nocional)	1 a 3 anys (Nocional)	< 1 any (Nocional)	1 a 3 anys (Nocional)
Futurs tipus d'interès	45.301.274,14	0,00	18.654.665,00	0,00
Futurs renda variable	11.098.611,09	0,00	15.301.186,87	0,00
Futurs divisa	21.317.694,14	0,00	19.261.125,22	0,00
Opcions cotitzades renda variable	695.865,64	0,00	123.998,35	0,00
Opcions cotitzades tipus d'interès	0,00	0,00	47.866,75	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
	78.413.445,01	0,00	53.388.842,19	0,00

18) Propietats, planta i equipament

Un resum de l’immobilitzat material 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	Traspasos	31/12/2021
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	-	-	-	1.899,38
	Altre 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	Altre immobilitzat	-		-	-	-
Total Amort. Acumulada		(10,38)	(37,99)	-	-	(48,37)
Prov.	Equips per a procés d'informació	-	-	-	-	-
Prov.	Altre 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	Altre immobilitzat	-	-	-	-	-
Valor Net Comptable Total		1.889,00	(37,99)	-	-	1.851,01

Així mateix, un resum a 31 de desembre del 2020, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2020, és el següent:

		Euros				
		01/01/2020	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2020
	Equips per a procés d'informació	-	1.899,38	-	-	1.899,38
	Altre immobilitzat	52.649,07	-	-	-	52.649,07
Total Actius Tangibles		52.649,07	1.899,38	-	-	54.548,45
A.A	Equips per a procés d'informació	-	(10,38)	-	-	(10,38)
A.A	Altre immobilitzat	-		-	-	-
Total Amort. Acumulada		-	(10,38)	-	-	(10,38)
Prov.	Equips per a procés d'informació	-	-	-	-	-
Prov.	Altre 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	-	-	1.889,00
VNC	Altre immobilitzat	-	-	-	-	-
Valor Net Comptable Total		-	1.889,00	-	-	1.889,00

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 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

Així mateix, un resum a 31 de desembre del 2020, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2020, és el següent:

		Euros				
		01/01/2020	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2020
	Terreny	15.718.244,99	-	-	-	15.718.244,99
	Construccions	20.060.332,87	-	-	-	20.060.332,87
	Instal·lacions tècniques	2.923.763,22	43.094,32	-	-	2.966.857,54
	Mobiliari, Material i utilitatges	95.259,73	4.838,91	-	-	100.098,64
Total Actius Tangibles		38.797.600,81	47.933,23	-	-	38.845.534,04
A.A	Construccions	(15.162.060,78)	(403.414,55)	-	-	(15.565.475,33)
A.A	Instal·lacions tècniques	(2.879.889,41)	(8.680,29)	-	-	(2.888.569,70)
A.A	Mobiliari, Material i utilitatges	(91.348,96)	(3.277,38)	-	-	(94.626,34)
Total Amort. Acumulada		(18.133.299,15)	(415.372,22)	-	-	(18.548.671,37)
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	4.231.285,66	(403.414,55)	-	-	3.827.871,11
VNC	Instal·lacions tècniques	43.873,81	34.414,03	-	-	78.287,84
VNC	Mobiliari, Material i utilitatges	3.910,77	1.561,53	-	-	5.472,30
Valor Net Comptable Total		17.118.577,44	(367.438,99)	-	-	16.751.138,45

A 31 de desembre del 2021, el valor de les propietats d'inversió en ús totalment amortitzades ascendeix a 14.543.781,65 euros (14.021.681,26 euros a 31 de desembre de 2020).

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.

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

Propietats d'inversió	Euros		
	Valor net comptable a 31/12/2021	Valor raonable (taxa descompte 3,5%)	Valor raonable (taxa descompte 4,5%)
El Cedre	8.663.700,25	12.109.970,06	9.391.562,95
Pis Can Solà	51.459,96	166.689,94	128.581,13
Prada Casadet	3.171.626,20	27.171.863,43	20.922.713,89
Residència Solà d'Enclar	322.623,66	1.366.199,32	1.057.649,04
Seu Social CASS	3.619.113,55	9.394.632,76	7.262.619,68
La Rocalla	581.624,40		
Antic Centre Hospitalari	8.247,16		
Total	16.418.395,18	50.209.355,51	38.763.126,69

El valor raonable 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 3,5% i del 4,5%, projecció d'ingressos vinculada a una estimació d'inflació (del 3,3% al 2022, del 2% al 2023 i 2024, 1,5% el 2025 i 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 3,5% i del 4,5%. 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 3,5% i del 4,5%.

En els casos del terreny de La Rocalla i de l'antic centre hospitalari no és possible realitzar una estimació del seu valor raonable mitjançant el mètode de descompte de fluxos de caixa ja que no generen rendes. Tanmateix, segons un peritatge de data agost de 2021 realitzat per l'arquitecte Pep Soriano, el valor raonable del terreny La Rocalla és de 1.373.605,00 euros, sent el seu valor net comptable a 31 de desembre del 2021 de 581.624,40 euros.

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

20) Comptes a pagar

	Euros	
	2021	2020
Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	119.106,62	96.555,87
Creditors Pressupostaris	119.106,62	96.555,87
Creditors per impostos	12.791,05	13.661,46
Altres creditors no pressupostaris	37.410,05	5.476,94
Creditors no Pressupostaris	50.201,10	19.138,40
Comptes a pagar	169.307,72	115.694,27

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 subministres. Durant els mesos posteriors a 31 de desembre de 2021, el FRJ ha fet efectiu gran part dels pagaments, deixant un saldo 45.527,90 euros pendent fins a la data dels presents comptes anuals.

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 2021. Dit import, és liquidat durant l’exercici següent.

c) Altres creditors no pressupostaris

S’inclou també la proporció meritada estimada de les retribucions variables en l’exercici 2021 de diferents treballadors del FRJ per valor de 37.410,04 euros.

21) Fiances rebudes

	Euros	
	2021	2020
Fiances rebudes a c.t.	-	1.619,75
Fiances rebudes a ll.t.	181.808,56	176.575,80
	181.808,56	178.195,55

A 31 de desembre del 2021 i 2020, 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 2021, 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.

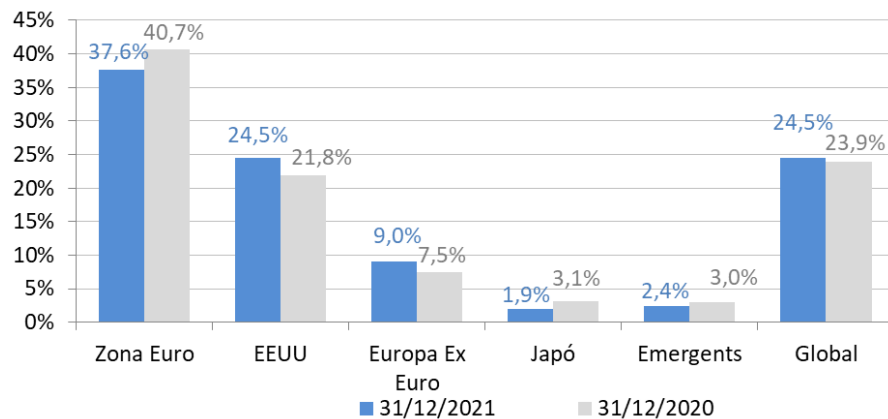
Segons la Llei 6/2015 i l'estratègia d'inversió en vigor a tancament d'exercici, el FRJ pot invertir fins a un màxim del 35% de la seva cartera d'inversions en instruments de renda variable cotitzada. També pot invertir en renda variable no cotitzada, també anomenada "*private equity*". Aquest tipus d'inversions s'inclouen dins la categoria de "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 2021		31 de desembre 2020	
	Exposició neta	% total (*)	Exposició neta	% total (*)
Renda variable cotitzada	477.179.891,22	30,1%	433.647.795,34	29,7%
Derivats de renda variable	(11.794.476,73)	-0,7%	(6.759.344,48)	-0,5%
Exposició neta	465.385.414,49	29,3%	426.888.450,86	29,2%

(*) % total sobre cartera inversions

Distribució geogràfica de la renda variable cotitzada a 31 de desembre del 2021 i 2020



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 46.538.541,45 euros en el valor dels actius nets de renda variable de la cartera a 31 de desembre de 2021 i de 42.688.845,09 euros en el valor dels actius nets de renda variable de la cartera a 31 de desembre de 2020.

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.

El FRJ inverteix, principalment, en actius financers denominats en euros. En condicions normals de mercat, l'estratègia d'inversió en vigor a tancament d'exercici preveu que l'exposició màxima 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 2021		31 de desembre 2020	
	Exposició neta	%	Exposició neta	%
EUR	1.389.868.103,54	88,6%	1.303.491.637,96	90,2%
USD i CAD	139.971.363,19	8,9%	126.220.293,47	8,7%
GBP	20.955.605,75	1,3%	2.909.851,59	0,2%
CHF	8.271.904,30	0,5%	6.805.333,62	0,5%
Altres	10.252.407,70	0,7%	6.028.902,49	0,4%
	1.569.319.384,48	100,0%	1.445.456.019,13	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	2021	2020
	Variació	Variació
EUR		
USD i CAD	6.998.568,16	6.311.014,67
GBP	1.047.780,29	145.492,58
CHF	413.595,22	340.266,68
Altres	512.620,39	301.445,12
	8.972.564,05	7.098.219,06

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 la Llei 6/2015 i l'estratègia d'inversió en vigor a tancament d'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 delimitada per la duració dels actius de renda fixa, pels quals s'ha establert com a índex de referència un índex de deute emès en euros amb venciment entre 3 i 5 anys: Bloomberg Barclays EuroAgg 3-5 anys (LE35TREU Index).

Exposició neta a tipus d'interès

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%

Euros		31 de desembre 2020				
	Monetari i renda fixa	Derivats renda fixa (inversió)	Derivats renda fixa (cobertura)	Altres actius	Total	% Total
Negativa				45.275.006,82	290.453.733,48	29,8%
Menys 1 any	245.178.726,66			14.922.369,91	263.536.979,82	27,0%
1 - 3 anys	249.849.634,92	0,00	-1.235.025,00	0,00	306.213.785,51	31,4%
3 - 5 anys	304.591.625,51	6.759.000,00	-5.136.840,00	5.278.009,80	110.540.099,44	11,3%
5 - 10 anys	108.944.662,89	719.306,75	-4.401.880,00		3.891.683,37	0,4%
Més 10 anys	4.342.163,37	0,00	-450.480,00			
Total	912.906.813,34	7.478.306,75	-11.224.225,00	65.475.386,53	974.636.281,63	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		2021	2020
Duració (*)		Variació	Variació
-1	Negativa	-75.152,02	0
0,5	Menys 1	1.553.051,31	1.452.268,67
2	1 - 3 anys	6.161.722,69	5.270.739,60
4	3 - 5 anys	13.188.619,80	12.248.551,42
7,5	5 - 10 anys	6.320.829,42	8.290.507,46
12	Més 10	408.443,84	467.002,00
Total		27.557.515,02	27.729.069,15

(*) 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), subjectes a un límit màxim del 15% de la cartera.

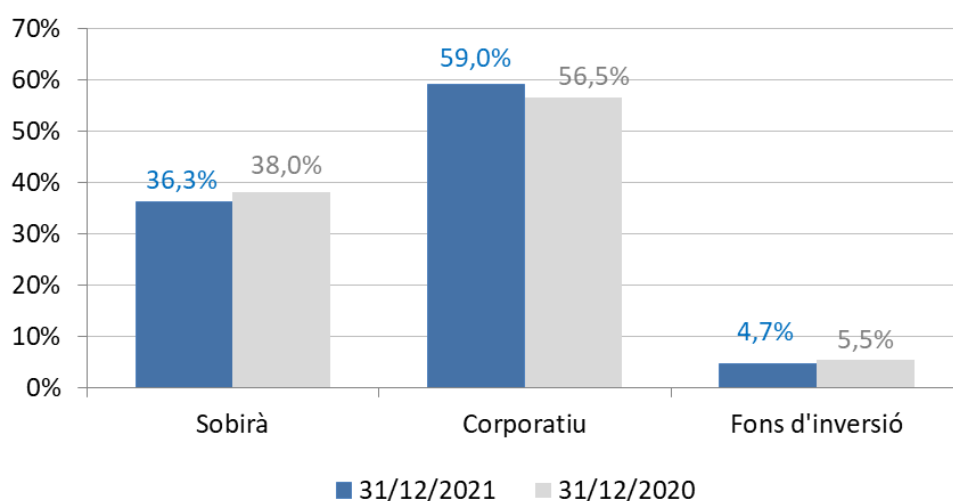
A continuació es mostra el detall dels instruments financers exposats al risc de crèdit a valor raonable, segons el criteri previst en els mandats de gestió del FRJ (el millor ràting d'entre la qualificació creditícia atorgada per les agències Standard and Poors, Moody's i Fitch):

Distribució per ràtings

Euros	31 de desembre 2021				31 de desembre 2020			
	Monetari i renda fixa	Altres Actius	Total	%	Monetari i renda fixa	Altres Actius	Total	%
AAA	55.769.274,48	8.226.963,01	63.996.237,49	6,1%	67.477.130,41	0,00	67.477.130,41	6,9%
AA+	16.804.851,91	9.346.173,17	26.151.025,08	2,5%	18.854.547,31	8.217.365,42	27.071.912,73	2,8%
AA	72.391.589,28	1.404.520,00	73.796.109,28	7,1%	77.579.471,38	5.780.704,98	83.360.176,36	8,6%
AA-	49.282.582,93	0,00	49.282.582,93	4,7%	57.588.441,52	0,00	57.588.441,52	5,9%
A+	79.306.033,79	0,00	79.306.033,79	7,6%	67.256.436,49	0,00	67.256.436,49	6,9%
A	64.500.567,63	6.110.682,50	70.611.250,13	6,8%	80.081.353,63	7.516.181,44	87.597.535,07	9,0%
A-	130.943.389,74	0,00	130.943.389,74	12,5%	137.672.086,70	0,00	137.672.086,70	14,1%
BBB+	113.140.415,93	1.178.612,02	114.319.027,95	10,9%	81.208.117,97	4.727.077,84	85.935.195,81	8,8%
BBB	112.042.798,42	12.623.851,14	124.666.649,56	11,9%	90.823.878,35	3.819.752,61	94.643.630,96	9,7%
BBB-	74.950.086,56	20.004.137,60	94.954.224,16	9,1%	81.569.133,54	23.617.096,05	105.186.229,59	10,8%
< BBB-	0,00	11.247.620,02	11.247.620,02	1,1%	0,00	11.797.208,19	11.797.208,19	1,2%
Monetari	206.441.956,46	0,00	206.441.956,46	19,7%	149.050.297,80	0,00	149.050.297,80	15,3%
Total	975.573.547,13	70.142.559,46	1.045.716.106,59	100,0%	909.160.895,09	65.475.386,53	974.636.281,63	100,0%

A 31 de desembre de 2021 un 61,5% 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 2020 aquest tipus d'inversions suposaven el 62,2% 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 2021 i 2020 (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) envia a la Comissió Gestora del FRJ els estudis actuuarials 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 actuuarials 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.

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.

L'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 2021 i a 31 de desembre de 2020, classificats en funció del temps de realització estimat de cada inversió:



Euros	31 de desembre de 2021				31 de desembre de 2020			
	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 mes	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,00	3.536.550,09	3.536.550,09	0,2%
1 - 3 mesos	3.420.108,38	5.076.665,98	8.496.774,37	0,5%	3.486.088,71	4.999.445,20	8.485.533,91	0,6%
3 - 12 mesos	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,00	0,00	0,00	0,0%
Més 12 mesos	0,00	24.866.451,83	24.866.451,83	1,6%	0,00	16.830.188,45	16.830.188,45	1,2%
Total	3.420.108,38	29.943.117,82	33.363.226,20	2,1%	3.486.088,71	25.366.183,74	28.852.272,45	2,0%

Els actius classificats amb un període de realització estimat superior a 12 mesos a 31 de desembre de 2020 són els immobles propietat del FRJ i les accions de la societat SEMTEE. A 31 de desembre de 2021, a més dels immobles (16,4 milions d'euros) hi ha els fons de fons de *private equity* (8,4 milions d'euros) (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:

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)



2020	Euros				
	FEDA	M.I. GOVERN	Andorra Telecom	CASS	Total general
Ingressos de Subministraments	-	10.989,12	-	-	10.989,12
Ingressos per Arrendaments	-	485.117,11	-	306.597,56	791.714,67
Transferències	-	-	-	32.345.000,00	32.345.000,00
Altres	-	-	-	-	-
Total Ingressos	-	496.106,23	-	32.651.597,56	33.147.703,79
Despeses de Serveis	-	-	-	(251.528,20)	(251.528,20)
Despeses de Subministrament	(29.923,45)	-	(232,31)	-	(30.155,76)
Tributs i Taxes	-	-	-	-	-
Cotitzacions Socials	-	-	-	(28.159,33)	(28.159,33)
Altres	-	-	-	-	-
Total Despeses	(29.923,45)	-	(232,31)	(279.687,53)	(309.843,29)
Total Saldo Deutors	-	195.284,30	-	38.458,99	233.743,29
Total Saldo Creditor	-	-	(23,74)	-	(23,74)

25) Avals

A 31 de desembre del 2021, 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 2021 i 2020, és com segueix:

Immoble	Tipus d'arrendament	Euros	
		2021	2020
Prada Casadet	Operatiu	1.408.383,96	1.375.060,71
Edifici Seu Social	Operatiu	358.823,32	296.319,29
Centre Socio sanitari El Cedre	Operatiu	450.737,64	372.222,90
Antic Centre Hospitalari	Operatiu	6.712,68	5.107,46
Residència Solà d'Enclar	Operatiu	50.500,08	41.703,39
Can Solà	Operatiu	9.400,56	9.410,40
Terreny La Rocalla (Sta.Coloma)	n/a	-	-
Total Ingressos		2.284.558,24	2.099.824,15

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.

La situació d'emergència sanitària causada per la pandèmia de SARS-CoV-2 va conduir al Govern ha adoptar diferents decrets amb mesures excepcionals orientades a la reducció de les rendes d'arrendament per a negocis i persones afectades per la suspensió temporal del contracte de treball o per la reducció de la jornada laboral, o d'altres situacions causades per la pandèmia.

Els impactes de les Lleis 3/2020, del 23 de març de 2020, la Llei 5/2020, del 18 d'abril de 2020, la Llei 7/2020 de 25 de maig de 2020, la Llei 16/2020 del 4 de desembre de 2020 i la Llei 3/2021 del 18 de març, pels negocis i per les persones afectades per la pandèmia i amb repercussió al FRJ han sigut:

En l'exercici 2021:

- Per habitatges, els llogaters afectats per una suspensió temporal de contracte, han pogut sol·licitar la reducció del 20% de la renda de lloguer de l'habitatge.

En l'exercici 2020:

- Per contractes d'arrendament amb negocis o serveis públics amb activitats, hi ha 13 locals ubicats als diferents immobles que han gaudit de reduccions xifrades amb un escalat des del 25% fins al 100%, segons la normativa en vigor i segons els supòsits, d'activitat suspesa, tant per decret de Govern com voluntàriament, o per estar sotmeses a règim de guàrdies o que han de romandre oberts. Aquest contractes corresponen als locals ubicats a l'edifici Prada Casadet, la residència Solà d'Enclar, el Centre sòcio-sanitari El Cedre, la parcel·la antic CHA de Santa Coloma i edifici seu social Caixa Andorrana de la Seguretat Social.
- Per habitatges, els llogaters afectats per una suspensió temporal de contracte, han pogut sol·licitar la reducció del 20% de la renda de lloguer de l'habitatge.

S'estima que els ingressos deixats de percebre per part del FRJ en aplicació de les Lleis mencionades anteriorment van ser de 3.206,72 euros durant finalitzat a 31 de desembre de 2021 i de 235.570,70 euros durant l'exercici finalitzat a 31 de desembre de 2020.

b) Contingències

A 31 de desembre de 2021, el FRJ no presenta passius contingents que puguin generar una obligació de pagament significativa i certa en el futur.

27) Informació segmentada

Un detall dels resultats obtinguts a 31 de desembre de 2021 i a 31 de desembre de 2020, segmentat per línies de negoci es presenta a continuació:

a) Estat de situació financera

ACTIU	Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2021		Exercici 31/12/2020	Exercici 31/12/2020	
		Gestió Financera	Gestió Immòbles		Gestió Financera	Gestió Immòbles
ACTIU CORRENT						
Efectiu i equivalents a l'efectiu	670.597,05	333.167,96	337.429,09	1.772.209,42	546.144,90	1.226.064,52
Efectiu i equivalents a l'efectiu	670.597,05	333.167,96	337.429,09	1.772.209,42	546.144,90	1.226.064,52
Altres actius líquids equivalents	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actius financers	1.560.871.327,83	1.560.871.327,83	0,00	1.445.456.019,13	1.445.456.019,13	0,00
Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	56.733,07	0,00	56.733,07	236.643,57	0,00	236.643,57
Comptes per cobrar amb deutors	56.733,07	0,00	56.733,07	236.643,57	0,00	236.643,57
Deutors Pressupostaris	56.733,07	0,00	56.733,07	236.643,57	0,00	236.643,57
Deutors no Pressupostaris	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació	116.632,30	116.632,30	0,00	157.162,90	157.162,90	0,00
Comptes per cobrar amb deutors	116.632,30	116.632,30	0,00	157.162,90	157.162,90	0,00
Deutors Pressupostaris	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deutors no Pressupostaris	116.632,30	116.632,30	0,00	157.162,90	157.162,90	0,00
Inventaris	23.176,20	0,00	23.176,20	38.216,91	0,00	38.216,91
Inventaris en altres aprovisionaments	23.176,20	0,00	23.176,20	38.216,91	0,00	38.216,91
Pagaments anticipats	9.861,88	269,43	9.592,45	11.113,66	129,50	10.984,16
Altres actius corrents	9.861,88	269,43	9.592,45	11.113,66	129,50	10.984,16
Total actiu corrent	1.561.748.328,33	1.561.321.397,52	426.930,81	1.447.671.365,59	1.446.159.456,43	1.511.909,16
ACTIU NO CORRENT						
Actius financers	8.448.056,65	8.448.056,65	0,00	0,00	0,00	0,00
Propietats d'inversió	16.418.395,18	0,00	16.418.395,18	16.751.138,45	0,00	16.751.138,45
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	19.393.346,44	0,00	19.393.346,44
Maquinària i utillatge	94.925,98	0,00	94.925,98	91.965,30	0,00	91.965,30
Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	2.985.328,27	0,00	2.985.328,27	2.966.857,54	0,00	2.966.857,54
Mobiliari	8.133,34	0,00	8.133,34	8.133,34	0,00	8.133,34
Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(18.911.166,05)	0,00	(18.911.166,05)	(18.548.671,37)	0,00	(18.548.671,37)
Propietats, planta i equipament	1.851,01	1.851,01	0,00	1.889,00	1.889,00	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	(48,37)	(48,37)	0,00	(10,38)	(10,38)	0,00
Total actiu no corrent	24.868.302,84	8.449.907,66	16.418.395,18	16.753.027,45	1.889,00	16.751.138,45
TOTAL ACTIU	1.586.616.631,17	1.569.771.305,18	16.845.325,99	1.464.424.393,04	1.446.161.345,43	18.263.047,61



PASSIU	Exercici 31/12/2021	Exercici 31/12/2021	
		Gestió Financera	Gestió Immòbles
PASSIU CORRENT			
Comptes a pagar	169.307,72	109.113,88	60.193,84
Creditors Pressupostaris	119.106,62	74.322,48	44.784,14
Creditors per obligacions reconegudes. Press. De des p. Corrent	119.106,62	74.322,48	44.784,14
Creditors no Pressupostaris	50.201,10	34.791,40	15.409,70
Creditors per IGI suportat	12.791,05	(2.618,65)	15.409,70
Altres creditors no pressupostaris	37.410,05	37.410,05	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	169.307,72	109.113,88	60.193,84

Passius financers a llarg termini	181.808,56	0,00	181.808,56
Fiances rebudes a ll.t.	181.808,56	0,00	181.808,56
Total passiu no corrent	181.808,56	0,00	181.808,56

Exercici 31/12/2020	Exercici 31/12/2020	
	Gestió Financera	Gestió Immòbles
115.694,27	79.379,57	36.314,70
96.555,87	71.992,98	24.562,89
96.555,87	71.992,98	24.562,89
19.138,40	7.386,59	11.751,81
13.661,46	1.909,65	11.751,81
5.476,94	5.476,94	0,00
1.619,75	1.619,75	0,00
1.619,75	1.619,75	0,00
117.314,02	80.999,32	36.314,70

176.575,80	0,00	176.575,80
176.575,80	0,00	176.575,80
176.575,80	0,00	176.575,80

PATRIMONI NET			
Fons Propis			
Reserves	1.464.130.503,22	1.446.080.346,11	18.050.157,11
Reserves	1.464.130.503,22	1.446.080.346,11	18.050.157,11
Resultat de l'exercici	122.135.011,67	120.681.845,19	1.453.166,48
Traspasos inter-segments		2.900.000,00	(2.900.000,00)
Total actius nets /patrimoni	1.586.265.514,89	1.569.662.191,30	16.603.323,59
Diferències negatives de consolidació		0,00	0,00
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	1.586.616.631,17	1.569.771.305,18	16.845.325,99

1.393.042.437,65	1.375.481.053,63	17.561.384,02
1.393.042.437,65	1.375.481.053,63	17.561.384,02
71.088.065,57	69.599.292,48	1.488.773,09
0,00	1.000.000,00	(1.000.000,00)
1.464.130.503,22	1.446.080.346,11	18.050.157,11
0,00	0,00	0,00
1.464.424.393,04	1.446.161.345,43	18.263.047,61



b) Estat de rendiment financer

	Exercici	2021		Exercici	2020	
	31/12/2021	Gestió Financera	Gestió Immobles	31/12/2020	Gestió Financera	Gestió Immobles
OPERACIONS CONTINUADES						
Ingressos de transaccions sense contraprestació	25.083.575,88	25.083.575,88	-	32.345.000,00	32.345.000,00	-
Transferències d'altres entitats governamentals	25.083.575,88	25.083.575,88	-	32.345.000,00	32.345.000,00	-
Ingressos de transaccions amb contraprestació	2.352.026,12	-	2.352.026,12	2.163.474,69	-	2.163.474,69
Prestacions de serveis	67.467,88	-	67.467,88	63.650,54	-	63.650,54
Ingressos per arrendaments operatius	2.284.558,24	-	2.284.558,24	2.099.824,15	-	2.099.824,15
Ingressos financers	98.446.139,08	98.446.139,08	-	40.143.988,66	40.143.988,66	-
Altres Ingressos	4.511,92	-	4.511,92	64.920,50	1,79	64.918,71
INGRESSOS TOTALS						
	125.886.253,00	123.529.714,96	2.356.538,04	74.717.383,85	72.488.990,45	2.228.393,40
Despeses de personal	(269.239,10)	(269.239,10)	-	(220.743,92)	(220.743,92)	-
Despeses de personal	(218.791,23)	(218.791,23)	-	(186.415,46)	(186.415,46)	-
Càrregues socials	(50.447,87)	(50.447,87)	-	(34.328,46)	(34.328,46)	-
Suministraments i material pel consum	(67.153,62)	-	(67.153,62)	(60.551,42)	-	(60.551,42)
Altres despeses de gestió ordinària	(3.050.865,05)	(2.578.592,68)	(472.272,37)	(2.875.921,14)	(2.668.943,67)	(206.977,47)
Serveis Exteriors	(738.203,99)	(413.172,57)	(325.031,42)	(680.436,50)	(627.979,96)	(52.456,54)
Serveis bancaris de carteres financeres	(2.165.420,11)	(2.165.420,11)	-	(2.040.963,71)	(2.040.963,71)	-
Tributs	(147.240,95)	-	(147.240,95)	(154.520,93)	-	(154.520,93)
Despeses de depreciació i amortització	(363.983,56)	(37,99)	(363.945,57)	(471.536,47)	(10,38)	(471.526,09)
Dotació per amortització	(362.532,67)	(37,99)	(362.494,68)	(415.382,60)	(10,38)	(415.372,22)
Pèrdues per deteriorament de crèdits	(1.450,89)	-	(1.450,89)	(56.153,87)	-	(56.153,87)
Altres Despeses	-	-	-	-	-	-
Despeses financeres	-	-	-	-	-	-
DESPESES TOTALS						
	(3.751.241,33)	(2.847.869,77)	(903.371,56)	(3.628.752,95)	(2.889.697,97)	(739.054,98)
Altres guanys/(pèrdues)	-	-	-	(565,33)	-	(565,33)
Guanys procedents de la venda d'actius	-	-	-	-	-	-
Guanys en transaccions estrangeres	-	-	-	-	-	-
Guanys no realitzats en el valor raonable de les inversions	-	-	-	-	-	-
Altres pèrdues	-	-	-	(565,33)	-	(565,33)
Participació en resultat positiu (estalvi) s'associades	-	-	-	-	-	-
RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE						
	122.135.011,67	120.681.845,19	1.453.166,48	71.088.065,57	69.599.292,48	1.488.773,09
TOTAL						
	122.135.011,67	120.681.845,19	1.453.166,48	71.088.065,57	69.599.292,48	1.488.773,09

28) Liquidació pressupostàriaa) Pressupost de l'exercici

En la Llei de pressupost de l'exercici 2021, Llei 18/2020, aprovada pel Consell General el dia 17 de desembre del 2020, es preveien uns ingressos totals de 30.055.582 euros, segregats en 2.147.898 euros d'ingressos patrimonials, 27.867.152 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 mostra que les transferències rebudes de la CASS han estat de 25.083.575,88 euros, per tant inferiors a les previstes en 2.783.575,65 euros ja que el resultat de la branca jubilació ha estat inferior al projectat inicialment per la CASS a causa de la situació de pandèmia pel virus SARS-CoV-2 i les mesures adoptades per fer-hi front.

Pel que fa a les despeses, sense tenir en compte la inversió en actius del capítol 8, les inversions aprovades pressupostàriament pel 2021 ascendeixen a un import global de 6.629.338 euros. La despesa executada ha estat inferior a la prevista inicialment i ascendeix a 3.368.761,42 euros. Dos elements han incidit de manera rellevant: d'una banda, no s'ha executat inversions reals per import de 1.316.248,59 euros, i d'altra banda, les despeses per consum de béns corrents i serveis han estat 1.883.263,67 euros inferiors a les pressupostades, on les comissions bancàries han estat inferiors a les pressupostades en 1.065.887,89 euros.

El pressupost de l'exercici 2021 queda desequilibrat amb superàvit per import de 281.047,22 euros. El diferencial entre els ingressos i les despeses, genera un superàvit pressupostari que no reflecteix la integritat de fluxos per un import de 226.675,97 euros. Dit diferencial representa tresoreria generada i no integrada en les inversions del FRJ i es representa per:

- el flux de tresoreria net generat durant l'exercici 2021 en els comptes corrents no afectats en la cartera d'inversions,
- menys els drets meritats en pressupost i pendents de cobrament a 31 de desembre de 2021 i que es percebran durant l'exercici següent;
- més les obligacions meritades en pressupost i pendents de pagament a 31 de desembre de 2021 i que es pagaran durant l'exercici següent.

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 2021 es presenten en l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2021.

c) Compromisos reconduïts

Un detall de compromisos reconduïts de l'exercici 2020 a l'exercici 2021, es detall a continuació:

Partida	Concepte	Euros
D/4615/22760	Consultor independent especialitzat en la selecció de fons d'inversió de Private Equity.	29.200,00
Total a reconduir al pressupost de 2021		29.200,00

d) Transferències de crèdit

Durant l'exercici 2021, no s'han produït transferències de crèdit.

e) Crèdits ampliables

Un detall agrupat per capítols de crèdits ampliables dutes a terme pel FRJ durant l'exercici 2021 es presenta a l'**Annex I** i **II**. Destacar que la partida D/4615/89000 ha sigut finançada de 1.808.027,03 euros a través de despeses i 8.482.348,34 euros a través d'ingressos.

f) Liquidació del pressupost i resultat pressupostari

Un detall de la liquidació del pressupost de despeses i d'ingressos es presenta a l'**Annex II** de les presents notes a la liquidació pressupostària.

El resultat pressupostari de l'exercici 2021 i 2020 és com segueix:

	Euros	
	2021	2020
Ingressos pressupostaris	37.454.884,03	37.140.678,99
Despeses pressupostàries	(37.173.836,81)	(36.086.476,98)
Resultat pressupostari	281.047,22	1.054.202,01

g) Compromisos a reconduir

En data de 31 de desembre de 2021, el FRJ decideix reconduir els compromisos de despesa que es detallen tot seguit, a l'exercici pressupostari 2022:

Partida	Concepte	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	Revisió legal i fiscal de la documentació de subscripció de Fons de Fons de Private Equity.	24.000,00
Total a reconduir al pressupost de 2022		70.600,00

h) Estat de liquidació pressupostari consolidat

Un detall de liquidació pressupostari consolidat es presenta en l'**Annex III** dels present comptes anuals.

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

Un detall de conciliació entre el resultat de fluxos d'efectiu i l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats es representa en l'**Annex VI** de les presents notes a la liquidació pressupostària.

j) Gestió de tresoreria

L'estat de gestió de tresoreria es presenta en l'**Annex V** i reflecteix els moviments del compte corrent que manté el FRJ amb un banc del principat d'Andorra per a l'activitat ordinària. Aquest estat no inclou les aportacions de la CASS així com els moviments relacionats amb la cartera financera (veure nota 4(h) i nota 13).

29) Fets posteriors

Amb posterioritat al 31 de desembre del 2021 no s'han produït fets rellevants que puguin tenir un impacte significatiu sobre els estats financers fins a la data de formulació d'aquests.

8. Annex I: Quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021
(expressat en euros)

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost inicial 2021	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	288.777,95									288.777,95	237.305,99
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.983.759,73	29.200,00				(1.808.027,03)			(1.778.827,03)	3.204.932,70	3.100.496,06
3	Despeses financers	10.800,00									10.800,00	1.230,12
4	Transferències corrents											
6	Inversions reals	1.346.000,00									1.346.000,00	29.751,41
7	Transferències de capital											
8	Actius financers	23.426.244,49				10.378.809,72				10.378.809,72	33.805.054,21	33.805.053,23
9	Passius financers											
	Total DESPESES	30.055.582,17	29.200,00			10.378.809,72	-1.808.027,03			8.599.982,69	38.655.564,86	37.173.836,81

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost inicial 2021	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											2.723,59
4	Transferències corrents											
5	Ingressos patrimonials	2.147.898,65				574.829,04				574.829,04	2.722.727,69	2.832.100,31
6	Alienació d'inversions reals											
7	Transferències de capital	27.867.151,52									27.867.151,52	25.083.575,88
8	Actius financers	40.532,00	29.200,00			7.995.953,65				8.025.153,65	8.065.685,65	9.536.484,25
9	Passius financers											
	Total INGRESSOS	30.055.582,17	29.200,00			8.570.782,69				8.599.982,69	38.655.564,86	37.454.884,03

RESULTAT PRESSUPOSTARI												281.047,22
-------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-------------------

9. Annex II: Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 1/3)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromissos	Ex2021	Ex2020	Variació liquidat exercicis	%Exec	Inc.21/20	Obligacions ordenades	Obligacions pagades	Obligacions pendents
1			DESPESES DE PERSONAL	288.777,95	0,00	0,00	0,00	288.777,95	237.305,99	237.305,99	237.305,99	215.266,98	22.039,01	82,18%	10,24%	201.975,26	193.142,83	8.832,43
	11		Personal Fix	240.673,55	0,00	0,00	0,00	240.673,55	197.066,64	197.066,64	197.066,64	186.772,72	10.293,92	81,88%	5,51%	166.841,82	163.115,30	3.726,52
		110	Remuneracions bàsiques, personal fix	240.673,55	0,00	0,00	0,00	240.673,55	197.066,64	197.066,64	197.066,64	186.772,72	10.293,92	81,88%	5,51%	166.841,82	163.115,30	3.726,52
		11000	Sou base personal fix	199.374,35	0,00	0,00	0,00	199.374,35	189.303,67	189.303,67	189.303,67	151.081,11	38.222,56	94,95%	25,30%	159.959,19	157.113,01	2.846,18
		11020	Permanències, primes i especialitats	34.295,37	0,00	0,00	0,00	34.295,37	1.839,85	1.839,85	1.839,85	30.592,41	-28.752,56	5,36%	-93,99%	1.839,85	1.839,85	0,00
		11080	Cplm pla de pensions personal fix	7.003,83	0,00	0,00	0,00	7.003,83	5.923,12	5.923,12	5.923,12	5.099,20	823,92	84,57%	16,16%	5.042,78	4.162,44	880,34
	16		Quotes i despeses socials	48.104,40	0,00	0,00	0,00	48.104,40	40.239,35	40.239,35	40.239,35	28.494,26	11.745,09	83,65%	41,22%	35.133,44	30.027,53	5.105,91
		160	Quotes Seguretat Social	37.304,40	0,00	0,00	0,00	37.304,40	29.627,41	29.627,41	29.627,41	28.159,33	1.468,08	79,42%	5,21%	25.079,00	20.530,59	4.548,41
		16010	Quotes S.Social personal fix	37.304,40	0,00	0,00	0,00	37.304,40	29.627,41	29.627,41	29.627,41	28.159,33	1.468,08	79,42%	5,21%	25.079,00	20.530,59	4.548,41
		163	Despeses socials del personal	10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	10.611,94	10.611,94	10.611,94	334,93	10.277,01	98,26%	3068,41%	10.054,44	9.496,94	557,50
		16300	Formació i perfeccionament personal	7.800,00	0,00	0,00	0,00	7.800,00	10.611,94	10.611,94	10.611,94	334,93	10.277,01	136,05%	3068,41%	10.054,44	9.496,94	557,50
		16310	Altres prestacions al personal, beneficis socials	3.000,00	0,00	0,00	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00



Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 2/3)

Capítols	Article	Concepte	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromissos	Ex2021	Ex2020	Variació liquidat exercicis	%Exec	Inc.21/20	Obligacions ordenades	Obligacions pagades	Obligacions pendents
2	CONSUM DE BÉNS CORRENTS I SERVEIS			4.983.759,73	29.200,00	0,00	-1.808.027,03	3.204.932,70	3.171.096,06	3.171.096,06	3.100.496,06	2.936.320,95	164.175,11	96,74%	5,59%	2.994.474,96	2.994.474,96	106.021,10
21	Reparació, manteniment i conservació			150.430,00	0,00	0,00	-96.669,75	53.760,25	45.318,41	45.318,41	45.318,41	43.021,60	2.296,81	84,30%	5,34%	39.359,05	39.359,05	5.959,36
210	Repar. i conservació de terrenys i béns naturals			6.400,00	0,00	0,00	0,00	6.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
21000	Reparació, manteniment i conservació			6.400,00	0,00	0,00	0,00	6.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
212	Repar. i conservació edificis i altres contruc.			53.000,00	0,00	0,00	-46.049,73	6.950,27	6.950,27	6.950,27	6.950,27	9.833,35	-2.883,08	100,00%	-29,32%	6.871,27	6.871,27	79,00
21200	Reparació, manteniment i conservació			53.000,00	0,00	0,00	-46.049,73	6.950,27	6.950,27	6.950,27	6.950,27	9.833,35	-2.883,08	100,00%	-29,32%	6.871,27	6.871,27	79,00
213	Repar. i conservació maquinària i instal·lacions			85.630,00	0,00	0,00	-50.620,02	35.009,98	35.009,98	35.009,98	35.009,98	28.392,85	6.617,13	100,00%	23,31%	29.823,25	29.823,25	5.186,73
21300	Reparació, manteniment i conservació			85.630,00	0,00	0,00	-50.620,02	35.009,98	35.009,98	35.009,98	35.009,98	28.392,85	6.617,13	100,00%	23,31%	29.823,25	29.823,25	5.186,73
215	Repar. i conservació mobiliari i efectes			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	3.358,16	3.358,16	3.358,16	4.795,40	-1.437,24	62,19%	-29,97%	2.664,53	2.664,53	693,63
21500	Reparació, manteniment i conservació			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	3.358,16	3.358,16	3.358,16	4.795,40	-1.437,24	62,19%	-29,97%	2.664,53	2.664,53	693,63
22	Materials, subministraments i altres			4.813.829,73	29.200,00	0,00	-1.696.315,07	3.146.714,66	3.121.319,86	3.121.319,86	3.050.719,86	2.892.348,14	158.371,72	96,95%	5,48%	2.950.658,12	2.950.658,12	100.061,74
220	Material d'oficina			13.400,00	0,00	0,00	-13.201,88	198,12	135,00	135,00	135,00	1.015,19	-880,19	68,14%	-86,70%	135,00	135,00	0,00
22000	Material oficina ordinari			2.000,00	0,00	0,00	-2.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22010	Petit mobiliari i estris			2.400,00	0,00	0,00	-2.336,88	63,12	0,00	0,00	0,00	226,09	-226,09	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
22020	Prensa i revistes			1.800,00	0,00	0,00	-1.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22030	Llibres i publicacions			2.400,00	0,00	0,00	-2.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22090	Altres petit material			4.800,00	0,00	0,00	-4.665,00	135,00	135,00	135,00	135,00	789,10	-654,10	100,00%	-82,89%	135,00	135,00	0,00
221	Suministraments			157.554,56	0,00	0,00	-55.359,47	102.195,09	91.036,77	91.036,77	91.036,77	96.155,47	-5.118,70	89,08%	-5,32%	73.504,22	73.504,22	17.532,55
22100	Energia elèctrica			50.528,00	0,00	0,00	-20.335,82	30.192,18	30.192,18	30.192,18	30.192,18	29.923,45	268,73	100,00%	0,90%	27.352,67	27.352,67	2.839,51
22110	Aigua			14.790,00	0,00	0,00	0,00	14.790,00	7.575,58	7.575,58	7.575,58	7.409,30	166,28	51,22%	2,24%	5.743,78	5.743,78	1.831,80
22130	Carburants per a calefacció			87.136,56	0,00	0,00	-35.023,65	52.112,91	52.112,91	52.112,91	52.112,91	57.613,33	-5.500,42	100,00%	-9,55%	39.962,10	39.962,10	12.150,81
22180	Productes de neteja			2.400,00	0,00	0,00	2.400,00	512,37	512,37	512,37	512,37	758,66	-246,29	21,35%	-32,46%	389,95	389,95	122,42
22190	Altres subministraments			2.700,00	0,00	0,00	0,00	2.700,00	643,73	643,73	643,73	450,73	193,00	23,84%	42,82%	55,72	55,72	588,01
222	Comunicacions			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	265,24	265,24	265,24	232,31	32,93	22,10%	14,18%	243,43	243,43	21,81
22200	Serveis telefònics			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	265,24	265,24	265,24	232,31	32,93	22,10%	14,18%	243,43	243,43	21,81
223	Transport			2.100,00	0,00	0,00	0,00	2.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22310	Missatgers			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22330	Altres transports			900,00	0,00	0,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
224	Assegurances			117.159,72	0,00	0,00	-35.895,44	81.264,28	80.183,70	80.183,70	80.183,70	69.117,06	11.066,64	98,67%	16,01%	80.183,70	80.183,70	0,00
22460	Primes d'assegurances multirisc inc			17.159,72	0,00	0,00	0,00	17.159,72	16.079,14	16.079,14	16.079,14	16.079,14	0,00	93,70%	0,00%	16.079,14	16.079,14	0,00
22490	Primes d'assegurances altres riscos			100.000,00	0,00	0,00	-35.895,44	64.104,56	64.104,56	64.104,56	64.104,56	53.037,92	11.066,64	100,00%	20,87%	64.104,56	64.104,56	0,00
225	Tributs			161.267,15	0,00	0,00	-14.026,20	147.240,95	147.240,95	147.240,95	147.240,95	154.520,93	-7.279,98	100,00%	-4,71%	147.240,95	147.240,95	0,00
22500	Tributs locals			161.267,15	0,00	0,00	-14.026,20	147.240,95	147.240,95	147.240,95	147.240,95	154.520,93	-7.279,98	100,00%	-4,71%	147.240,95	147.240,95	0,00
226	Altres serveis			3.391.408,00	0,00	0,00	-1.214.187,89	2.177.220,11	2.167.419,11	2.167.419,11	2.167.419,11	2.045.834,61	121.584,50	99,55%	5,94%	2.167.419,11	2.167.419,11	0,00
22610	Atencions protocol·làries i de repres			2.400,00	0,00	0,00	0,00	2.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22630	Juridic i contenciosos			91.100,00	0,00	0,00	-91.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.868,00	-1.868,00	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
22660	Reunions, conferències i cursos			7.200,00	0,00	0,00	0,00	7.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
22670	Publicitat i propaganda			57.200,00	0,00	0,00	-57.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	986,90	-986,90	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
22690	Subscripcions Institucions Internac			2.200,00	0,00	0,00	0,00	2.200,00	1.999,00	1.999,00	1.999,00	2.016,00	-17,00	90,86%	-0,84%	1.999,00	1.999,00	0,00
22601	Serveis bancaris			3.231.308,00	0,00	0,00	-1.065.887,89	2.165.420,11	2.165.420,11	2.165.420,11	2.165.420,11	2.040.963,71	124.456,40	100,00%	6,10%	2.165.420,11	2.165.420,11	0,00
227	Treballs realitzats per altres empreses			964.940,30	29.200,00	0,00	-358.844,19	635.296,11	635.039,09	635.039,09	564.439,09	524.907,24	39.531,85	88,85%	7,53%	481.931,71	481.931,71	82.507,38
22700	Empreses de neteja i sanejament			4.500,00	0,00	0,00	0,00	4.500,00	2.143,50	2.143,50	2.143,50	1.876,75	266,75	47,63%	14,21%	0,00	0,00	2.143,50
22710	Empreses de seguretat			3.738,47	0,00	0,00	0,00	3.738,47	2.459,71	2.459,71	2.459,71	2.482,92	-23,21	65,79%	-0,93%	2.200,50	2.200,50	259,21
22720	Empreses de valoracions, peritatges			73.266,24	0,00	0,00	-38.596,24	34.670,00	34.670,00	34.670,00	34.670,00	36.616,28	-1.946,28	100,00%	-5,32%	8.649,50	8.649,50	26.020,50
22760	Estudis i treballs tècnics			449.981,00	29.200,00	0,00	-193.396,79	285.784,21	303.269,44	303.269,44	232.669,44	192.767,07	39.902,37	81,41%	20,70%	178.585,27	178.585,27	54.084,17
22790	Altres treballs a l'exterior			165.820,00	0,00	0,00	-126.851,16	38.968,84	38.968,84	38.968,84	38.968,84	39.636,02	-667,18	100,00%	-1,68%	38.968,84	38.968,84	0,00
22791	Convenis per serveis de gestió			267.634,59	0,00	0,00	0,00	267.634,59	253.527,60	253.527,60	253.527,60	251.528,20	1.999,40	94,73%	0,79%	253.527,60	253.527,60	0,00
229	Imprevistos o insuficiències			4.800,00	0,00	0,00	-4.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	565,33	-565,33	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
22900	Imprevistos o insuficiències			4.800,00	0,00	0,00	-4.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	565,33	-565,33	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
23	Indemnitzacions per serveis			19.500,00	0,00	0,00	-15.042,21	4.457,79	4.457,79	4.457,79	4.457,79	951,21	3.506,58	100,00%	368,64%	4.457,79	4.457,79	0,00
230	Reemborsament de dietes			19.500,00	0,00	0,00	-15.042,21	4.457,79	4.457,79	4.457,79	4.457,79	951,21	3.506,58	100,00%	368,64%	4.457,79	4.457,79	0,00
23000	Dietes de personal fix			13.500,00	0,00	0,00	-12.999,09	500,91	500,91	500,91	500,91	500,91	257,60	100,00%	94,40%	500,91	500,91	0,00
23030	Dietes altres personal, Consell d'Ad			6.000,00	0,00	0,00	-2.043,12	3.956,88	3.956,88	3.956,88	3.956,88	693,54	3.263,34	100,00%	470,53%	3.956,88	3.956,88	0,00

Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 3/3)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromissos	Ex2021	Ex2020	Variació liquidat exercicis	%Exec	Inc.21/20	Obligacions ordenades	Obligacions pagades	Obligacions pendents
3	DESPESES FINANCERES			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.230,12	1.230,12	1.230,12	2.089,51	-859,39	11,39%	-41,13%	1.230,12	1.230,12	0,00
	32 Prestacions de serveis bancaris			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.230,12	1.230,12	1.230,12	2.089,51	-859,39	11,39%	-41,13%	1.230,12	1.230,12	0,00
	320 Prestacions de serveis bancaris			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.230,12	1.230,12	1.230,12	2.089,51	-859,39	11,39%	-41,13%	1.230,12	1.230,12	0,00
	32000 Despeses de serveis Bancaris			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	1.230,12	1.230,12	1.230,12	2.089,51	-859,39	11,39%	-41,13%	1.230,12	1.230,12	0,00
6	INVERSIONS REALS			1.346.000,00	0,00	0,00	0,00	1.346.000,00	29.751,41	29.751,41	29.751,41	49.832,61	-20.081,20	2,21%	-40,30%	29.751,41	29.751,41	0,00
	60 Inversions noves			22.000,00	0,00	0,00	0,00	22.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
	603 Maquinaria, instal·lacions i equipament			22.000,00	0,00	0,00	0,00	22.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
	60390 Instal·lacions d'altres edificis			22.000,00	0,00	0,00	0,00	22.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
	61 Inversions de reposició			1.274.000,00	0,00	0,00	0,00	1.274.000,00	29.751,41	29.751,41	29.751,41	49.832,61	-20.081,20	2,34%	-40,30%	29.751,41	29.751,41	0,00
	612 Edificis i altres construccions			1.109.000,00	0,00	0,00	0,00	1.109.000,00	16.528,25	16.528,25	16.528,25	4.811,42	11.716,83	1,49%	243,52%	16.528,25	16.528,25	0,00
	61290 Millora d'altres edificis			1.109.000,00	0,00	0,00	0,00	1.109.000,00	16.528,25	16.528,25	16.528,25	4.811,42	11.716,83	1,49%	243,52%	16.528,25	16.528,25	0,00
	613 Maquinaria, instal·lacions i equipament			62.000,00	0,00	0,00	0,00	62.000,00	2.782,83	2.782,83	2.782,83	14.215,90	-11.433,07	4,49%	-80,42%	2.782,83	2.782,83	0,00
	61390 Maq. i Instal·lacions d'altres edificis			62.000,00	0,00	0,00	0,00	62.000,00	2.782,83	2.782,83	2.782,83	14.215,90	-11.433,07	4,49%	-80,42%	2.782,83	2.782,83	0,00
	615 Mobiliari i estris			98.000,00	0,00	0,00	0,00	98.000,00	10.440,33	10.440,33	10.440,33	28.905,91	-18.465,58	10,65%	-63,88%	10.440,33	10.440,33	0,00
	61590 Rep. i millora mobiliari d'altres edificis			98.000,00	0,00	0,00	0,00	98.000,00	10.440,33	10.440,33	10.440,33	28.905,91	-18.465,58	10,65%	-63,88%	10.440,33	10.440,33	0,00
	616 Equipaments per a processos d'informació			5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	1.899,38	-1.899,38	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
	61600 Equipaments per a processos d'informació			5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	1.899,38	-1.899,38	0,00%	-100,00%	0,00	0,00	0,00
	64 Immobilitzat immaterial			50.000,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
	640 Immobilitzat immaterial			50.000,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
	64050 Aplicacions informàtiques			50.000,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00	0,00
8	ACTIUS FINANCERS			23.426.244,49	0,00	0,00	10.378.809,72	33.805.054,21	33.805.053,23	33.805.053,23	33.805.053,23	32.882.697,97	922.355,26	100,00%	2,80%	33.805.053,23	33.805.053,23	0,00
	81 Adq. d'oblig. i bonos fora del sector públic			23.426.243,49	0,00	0,00	10.290.375,37	33.716.618,86	33.716.618,86	33.716.618,86	33.716.618,86	32.169.964,57	1.546.654,29	100,00%	4,81%	33.716.618,86	33.716.618,86	0,00
	811 Aportacions a fons de reserves			23.426.243,49	0,00	0,00	10.290.375,37	33.716.618,86	33.716.618,86	33.716.618,86	33.716.618,86	32.169.964,57	1.546.654,29	100,00%	4,81%	33.716.618,86	33.716.618,86	0,00
	81103 Aportacions a fons de reserves Br.ju			23.426.243,49	0,00	0,00	10.290.375,37	33.716.618,86	33.716.618,86	33.716.618,86	33.716.618,86	32.169.964,57	1.546.654,29	100,00%	4,81%	33.716.618,86	33.716.618,86	0,00
	89 Altres variacions d'actius financers			1,00	0,00	0,00	88.434,35	88.435,35	88.434,37	88.434,37	88.434,37	712.733,40	-624.299,03	100,00%	-87,59%	88.434,37	88.434,37	0,00
	890 Altres variacions d'actius financers			1,00	0,00	0,00	88.434,35	88.435,35	88.434,37	88.434,37	88.434,37	712.733,40	-624.299,03	100,00%	-87,59%	88.434,37	88.434,37	0,00
	89000 Altres variacions d'actius financers			1,00	0,00	0,00	88.434,35	88.435,35	88.434,37	88.434,37	88.434,37	712.733,40	-624.299,03	100,00%	-87,59%	88.434,37	88.434,37	0,00
Total general				30.055.582,17	29.200,00	0,00	8.570.782,69	38.655.564,86	37.244.436,81	37.244.436,81	37.173.836,81	36.086.208,02	1.087.628,79	96,17%	3,01%	37.058.983,28	37.058.983,28	114.853,53



Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2021 – Ingressos (expressat en euros)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press.Definitiu	Ex2021	Ex2020	Variació liquidat exercicis	Inc.21/20	%Exe	Cobraments	Pendent Cob.
3	TAXES I ALTRES INGRESSOS			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.723,59	774,67	1.948,92	251,58%		2.723,59	0,00
	34	Altres ingressos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.723,59	774,67	1.948,92	251,58%		2.723,59	0,00
		345	Altres ingressos atípics	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.723,59	774,67	1.948,92	251,58%		2.723,59	0,00
		34502	Altres ingressos atípics	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.723,59	774,67	1.948,92	251,58%		2.723,59	0,00
5	INGRESSOS PATRIMONIALS			2.147.898,65	0,00	0,00	574.829,04	2.722.727,68	2.832.100,31	2.896.588,91	-64.488,60	-2,23%	104,02%	2.771.618,03	60.482,28
	53	Interessos i dividendes d'actius dels fons de reser		0,00	0,00	0,00	442.253,93	442.253,93	480.074,19	733.114,22	-253.040,03	-34,52%	108,55%	480.074,19	0,00
		537	Interessos i dividendes	0,00	0,00	0,00	442.253,93	442.253,93	480.074,19	733.114,22	-253.040,03	-34,52%	108,55%	480.074,19	0,00
		53701	Interessos i dividendes	0,00	0,00	0,00	442.253,93	442.253,93	480.074,19	733.114,22	-253.040,03	-34,52%	108,55%	480.074,19	0,00
	54	Rendes de béns immobles		2.147.898,65	0,00	0,00	132.575,11	2.280.473,75	2.352.026,12	2.163.474,69	188.551,43	8,72%	103,14%	2.291.543,84	60.482,28
		541	Lloguers de béns immobles	2.070.398,37	0,00	0,00	132.575,11	2.202.973,47	2.284.558,24	2.099.824,15	184.734,09	8,80%	103,70%	2.224.075,96	60.482,28
		54103	Lloguers Immoble Residència Solà d'Enclar	51.256,80	0,00	0,00	0,00	51.256,80	50.500,08	41.703,39	8.796,69	21,09%	98,52%	32.763,82	17.736,26
		54104	Lloguers Prada Casadet	1.192.462,62	0,00	0,00	132.575,11	1.325.037,73	1.408.383,96	1.375.060,71	33.323,25	2,42%	106,29%	1.404.889,68	3.494,28
		54106	Lloguers Can Solà	8.723,23	0,00	0,00	0,00	8.723,23	9.400,56	9.410,40	-9,84	-0,10%	107,76%	9.400,56	0,00
		54107	Lloguers Centre Sociosanitari El Cedre	448.566,05	0,00	0,00	0,00	448.566,05	450.737,64	372.222,90	78.514,74	21,09%	100,48%	411.485,90	39.251,74
		54108	Lloguers Edificis (conveni)	369.389,66	0,00	0,00	0,00	369.389,66	358.823,32	296.319,29	62.504,03	21,09%	97,14%	358.823,32	0,00
		54102	Lloguers Immoble CHA Antic Centre Hospitalari	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.712,68	5.107,46	1.605,22	31,43%		6.712,68	0,00
		542	Altres rendes per consums d'immobles	77.500,28	0,00	0,00	0,00	77.500,28	67.467,88	63.650,54	3.817,34	6,00%	87,06%	67.467,88	0,00
		54204	Altres rendes per consums Prada Casadet	76.885,20	0,00	0,00	0,00	76.885,20	67.467,88	63.650,54	3.817,34	6,00%	87,75%	67.467,88	0,00
		54206	Altres rendes per consums Can Solà	615,08	0,00	0,00	0,00	615,08	0,00	0,00	0,00	0,00%		0,00	0,00
7	TRANSFERÈNCIES DE CAPITAL			27.867.151,52	0,00	0,00	0,00	27.867.151,53	25.083.575,88	32.345.000,00	-7.261.424,12	-22,45%	90,01%	25.083.575,88	0,00
	72	Transferències de capital S.P.		27.867.151,52	0,00	0,00	0,00	27.867.151,53	25.083.575,88	32.345.000,00	-7.261.424,12	-22,45%	90,01%	25.083.575,88	0,00
		720	Transferències de capital S.P.	27.867.151,52	0,00	0,00	0,00	27.867.151,53	25.083.575,88	32.345.000,00	-7.261.424,12	-22,45%	90,01%	25.083.575,88	0,00
		72000	Transferències de la Branca Jubilació a Fons	27.867.151,52	0,00	0,00	0,00	27.867.151,53	25.083.575,88	32.345.000,00	-7.261.424,12	-22,45%	90,01%	25.083.575,88	0,00
8	ACTIUS FINANCERS			40.532,00	29.200,00	0,00	7.995.953,65	8.065.685,65	9.536.484,25	1.898.315,41	7.638.168,84	402,37%	118,24%	9.536.484,25	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	0,00	0,00%	100,00%	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	0,00	0,00%	100,00%	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	0,00	0,00%	100,00%	40.530,60	0,00
	87	Romanents de tresoreria		0,00	29.200,00	0,00	0,00	29.200,00	1.500.000,00	0,00	1.500.000,00		5136,99%	1.500.000,00	0,00
		870	Romanents de tresoreria	0,00	29.200,00	0,00	0,00	29.200,00	1.500.000,00	0,00	1.500.000,00		5136,99%	1.500.000,00	0,00
		87000	Romanents de tresoreria	0,00	29.200,00	0,00	0,00	29.200,00	1.500.000,00	0,00	1.500.000,00		5136,99%	1.500.000,00	0,00
	89	Altres variacions d'actius financers		0,00	0,00	0,00	7.995.953,65	7.995.953,65	7.995.953,65	1.857.784,81	6.138.168,84	330,40%	100,00%	7.995.953,65	0,00
		890	Altres variacions d'actius financers	0,00	0,00	0,00	7.995.953,65	7.995.953,65	7.995.953,65	1.857.784,81	6.138.168,84	330,40%	100,00%	7.995.953,65	0,00
		89000	Altres variacions d'actius financers	0,00	0,00	0,00	7.995.953,65	7.995.953,65	7.995.953,65	1.857.784,81	6.138.168,84	330,40%	100,00%	7.995.953,65	0,00
Total general				30.055.582,17	29.200,00	0,00	8.570.782,69	38.655.564,86	37.454.884,03	37.140.678,99	314.205,04	0,85%	96,89%	37.394.401,75	60.482,28

10. Annex III: Estat pressupostari consolidat a 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2021	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2020	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2021 / 2020
1	Cotitzacions Socials i impostos										
3	Taxes i altres ingressos					2.723,59	2.723,59	774,67	1.948,92		351,6%
4	Transferències corrents										
5	Ingressos patrimonials	2.147.898,64		574.829,04	2.722.727,68	2.832.100,31	109.372,63	2.896.588,91	-64.488,60	104,0%	97,8%
	Ingressos corrents	2.147.898,64		574.829,04	2.722.727,68	2.834.823,90	112.096,22	2.897.363,58	-62.539,68	104,1%	97,8%
6	Alienació d'inversions reals										
7	Transferències de capital	27.867.151,53			27.867.151,53	25.083.575,88	-2.783.575,65	32.345.000,00	-7.261.424,12	90,0%	77,6%
8	Actius financers	40.532,00	29.200,00	7.995.953,65	8.065.685,65	9.536.484,25	1.470.798,60	1.898.315,41	7.638.168,84	118,2%	502,4%
9	Passius financers										
	Ingressos de capital	27.907.683,53	29.200,00	7.995.953,65	35.932.837,18	34.620.060,13	-1.312.777,05	34.243.315,41	376.744,72	96,3%	101,1%
	Total Ingressos	30.055.582,17	29.200,00	8.570.782,69	38.655.564,86	37.454.884,03	-1.200.680,83	37.140.678,99	314.205,04	96,9%	100,8%
capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2021	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2020	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2021 / 2020
1	Despeses de personal	288.777,95			288.777,95	237.305,99	-51.471,96	215.266,98	22.039,01	82,2%	110,2%
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.983.759,73	29.200,00	-1.808.027,03	3.204.932,70	3.100.496,06	-104.436,64	2.936.589,91	163.906,15	96,7%	105,6%
3	Despeses financers	10.800,00			10.800,00	1.230,12	-9.569,88	2.089,51	-859,39	11,4%	58,9%
4	Transferències corrents										
	Despeses corrents	5.283.337,68	29.200,00	-1.808.027,03	3.504.510,65	3.339.032,17	-165.478,48	3.153.946,40	185.085,77	95,3%	105,9%
6	Inversions reals	1.346.000,00			1.346.000,00	29.751,41	-1.316.248,59	49.832,61	-20.081,20	2,2%	59,7%
7	Transferències de capital										
8	Actius financers	23.426.244,49		10.378.809,72	33.805.054,21	33.805.053,23	-0,98	32.882.697,97	922.355,26	100,0%	102,8%
9	Passius financers										
	Despeses de capital	24.772.244,49		10.378.809,72	35.151.054,21	33.834.804,64	-1.316.249,57	32.932.530,58	902.274,06	96,3%	102,7%
	Total Despeses	30.055.582,17	29.200,00	8.570.782,69	38.655.564,86	37.173.836,81	-1.481.728,05	36.086.476,98	1.087.359,83	96,2%	103,0%

Estat pressupostari consolidat a 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros) (Pàg. 2/2)

capítol	Classificació econòmica RESULTAT	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2021	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2020	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2021 / 2020
1- 5	Ingressos corrents	2.147.898,64		574.829,04	2.722.727,68	2.834.823,90	112.096,22	2.897.363,58	-62.539,68	-2,30%	97,84%
1- 4	Despeses de funcionament	5.283.337,68	29.200,00	-1.808.027,03	3.504.510,65	3.339.032,17	-165.478,48	3.153.946,40	185.085,77	5,28%	105,87%
	Resultat de funcionament	-3.135.439,04	-29.200,00	2.382.856,07	-781.782,97	-504.208,27	277.574,70	-256.582,82	-247.625,45	31,67%	196,51%
6	Alienació d'inversions reals										
6	Despeses d'inversions reals	1.346.000,00			1.346.000,00	29.751,41	-1.316.248,59	49.832,61	-20.081,20	-1,49%	59,70%
	Superàvit / Deficit de gestió d'inversions	-1.346.000,00			-1.346.000,00	-29.751,41	1.316.248,59	-49.832,61	20.081,20	-1,49%	59,70%
7	Ingressos per operacions de capital	27.867.151,53			27.867.151,53	25.083.575,88	-2.783.575,65	32.345.000,00	-7.261.424,12	-26,06%	77,55%
7	Despeses per operacions de capital										
	Variació operacions de capital	27.867.151,53			27.867.151,53	25.083.575,88	-2.783.575,65	32.345.000,00	-7.261.424,12	-26,06%	77,55%
8	Alienació d'actius financers	40.532,00	29.200,00	7.995.953,65	8.065.685,65	9.536.484,25	1.470.798,60	1.898.315,41	7.638.168,84	94,70%	502,37%
8	Despeses d'actius financers	23.426.244,49		10.378.809,72	33.805.054,21	33.805.053,23	-0,98	32.882.697,97	922.355,26	2,73%	102,80%
	Variació d'actius financers i passius financers	-23.385.712,49	29.200,00	-2.382.856,07	-25.739.368,56	-24.268.568,98	1.470.799,58	-30.984.382,56	6.715.813,58	-26,09%	78,33%
	Resultat pressupostari					281.047,22	281.047,22	1.054.202,01	-773.154,79		0,27



11. Annex IV: Estat de romanent de tresoreria a 31 de desembre de 2021 i 2020 (expressat en euros)

	Exercici 2021	Exercici 2020
1 (+) Drets pendents de cobrament	173.365,37	393.806,47
(+) del pressupost corrent	112.549,50	292.797,44
(+) de pressupostos tancats	-	-
(+) d'operacions no pressupostàries	25.614.908,14	25.655.438,74
(-) de cobrament dubtós	(25.554.092,27)	(25.554.429,71)
(-) drets cobrats pendents d'aplicació definitiva	-	-
2 (-) Obligacions pendents de pagament	169.310,65	117.314,02
(+) del pressupost corrent	119.106,62	96.555,87
(+) de pressupostos tancats	-	-
(+) d'operacions no pressupostàries	50.204,03	20.758,15
(-) drets cobrats pendents d'aplicació definitiva	-	-
3 (+) Fons líquids	670.597,05	1.772.209,42
I Romanent de tresoreria afectat		
II Romanent de tresoreria no afectat	674.651,77	2.048.701,87
III Romanent de tresoreria total (1-2+3)=(I+II)	674.651,77	2.048.701,87



12. Annex V: Gestió de tresoreria a 31 de desembre de 2021 (expressat en euros)
(Pàg. 1/2)

Gestió de la tresoreria	Exercici 31/12/2021*	Exercici 31/12/2020 *
Saldo inicial	1.772.209,42	703.747,25
5 7 1 Comptes bancaries	(54.189,14)	696.806,62
5 5 9 Comptes transitòries de bancs	1.826.398,56	6.940,63
5 9 9 Comptes transitòries de compensació	-	-
5 7 0 Comptes caixa petita	-	-
1 (+) FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIÓ		
(+) Cobraments del pressupost corrent	2.400.020,53	2.052.516,31
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	1.431.450,50	1.378.555,01
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	927.422,09	632.089,03
Cobraments de altres deutes	40.530,60	40.530,60
Cobraments de taxes, comissions i altres ingressos	617,34	1.341,67
(+) Cobraments de pressupostos tancats	241.323,83	224.499,51
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	990,21	9.854,45
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	240.333,62	214.643,27
Cobraments de altres deutes	-	1,79
(+) Cobraments d'operacions no pressupostàries	-	-
(+) Pagaments del pressupost corrent	(1.173.344,56)	(1.081.270,71)
Pagaments a empleats i cotització	(238.159,75)	(196.612,14)
Pagaments a proveïdors i subministres	(561.969,68)	(431.309,09)
Pagaments de prestacions de serveis d'altres Adm.Públiques	(227.034,98)	(298.828,55)
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(146.180,15)	(154.520,93)
(+) Pagaments de pressupostos tancats	(12.291,64)	(53.070,14)
Pagaments a proveïdors i subministres	(12.868,75)	(44.438,82)
Pagaments de prestacions de serveis amb Adm.Públiques	8.284,61	(1.597,93)
Pagaments a empleats i cotització	(7.707,50)	(7.033,39)
(+) Pagaments d'operacions no pressupostàries	(57.320,53)	(74.212,80)
Devolucions per impagats d'arrendaments	(23.272,14)	(38.759,10)
Fiances i dipòsits retornats	(4.441,33)	(9.974,46)
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(29.116,29)	(25.479,24)
Pagaments per altres operacions no pressupostàries	(490,77)	-
FLUXOS D'EFFECTIU NET PER ACTIVITATS D'OPERACIÓ	1.398.387,63	1.068.462,17



2 (+) FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ		
(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent	(1.000.000,00)	-
Per compra de planta i equipament	-	-
Per aportacions a cartera administrada	(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	-	-
FLUXOS D'EFFECTIU NET PER ACTIVITATS D'INVERSIÓ	(2.500.000,00)	-
3 FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT		
(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent	-	-
(+)/(-) Fluxos nets de pressupost tancats	-	-
(+)/(-) Fluxos nets d'operacions no pressupostàries	-	-
FLUXOS D'EFFECTIU NET PER ACTIVITATS DE FINANÇAMENT	-	-
Saldo final	670.597,05	1.772.209,42
Σ 5 7 1 Comptes bancaries	797.450,77	(54.189,14)
Σ 5 5 9 Comptes transitòries de bancs	(126.853,72)	1.826.398,56
Σ 5 9 9 Comptes transitòries 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.

13. Annex VI: Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable a 31 de desembre de 2021 i 2020

	Euros	
	31/12/2021	31/12/2020
Resultat Financer	122.135.011,67	71.088.065,57
Ingressos de transaccions amb contraprestació i altres	(1.788,33)	(64.145,83)
Ingressos Nets Financers	(90.058.545,61)	(38.265.823,03)
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.	15.040,71	2.938,09
Pèrdues Netes Financers	-	-
Altres despeses de gestió ordinària	1.251,78	(4.579,62)
Despeses de personal	31.933,11	5.476,94
Despeses per amortització	363.983,56	471.536,47
Inversions en actius Immobles	(29.751,41)	(49.832,61)
Aportacions als Fons d'Inversió	(33.716.618,86)	(32.169.964,57)
Resultat Pressupostari	281.047,22	1.054.202,01

14. Annex VII: Cartera d'inversions en instruments financers a 31 de desembre de 2021 (expressat en euros)

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
AURIZON HOLDINGS LTD	RENDA VARIABLE	AUD	87.310,00	193.050,03
BHP GROUP LTD	RENDA VARIABLE	AUD	8.155,00	214.413,69
CANADIAN UTILITIES LTD-A	RENDA VARIABLE	CAD	6.166,00	155.124,76
CCL INDUSTRIES INC - CL B	RENDA VARIABLE	CAD	3.797,00	176.600,66
CONSTELLATION SOFTWARE INC	RENDA VARIABLE	CAD	18,00	29.392,68
FIRSTSERVICE CORP	RENDA VARIABLE	CAD	956,00	162.962,96
KEYERA CORP	RENDA VARIABLE	CAD	4.569,00	89.382,57
MAGNA INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	CAD	3.994,00	280.301,75
METRO INC/CN	RENDA VARIABLE	CAD	5.445,00	251.345,95
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	RENDA VARIABLE	CAD	3.700,00	152.807,43
TELUS CORP	RENDA VARIABLE	CAD	6.829,00	139.494,64
BANQUE CANTONALE VAUDOIS-REG	RENDA VARIABLE	CHF	2.983,00	202.934,92
BUCHER INDUSTRIES AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	34,00	14.779,47
CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-REG	RENDA VARIABLE	CHF	1,00	117.780,86
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	RENDA VARIABLE	CHF	776,00	102.425,12
GIVAUDAN-REG	RENDA VARIABLE	CHF	22,00	101.611,54
JULIUS BAER GROUP LTD	RENDA VARIABLE	CHF	2.892,00	171.263,73
KARDEX HOLDING AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	374,00	108.142,49
KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	1.186,00	335.500,19
LOGITECH INTERNATIONAL-REG	RENDA VARIABLE	CHF	803,00	59.496,39
NESTLE SA-REG	RENDA VARIABLE	CHF	11.959,00	1.470.725,97
NESTLE SA-REG	RENDA VARIABLE	CHF	1.546,00	189.890,15
NOVARTIS AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	141,00	10.910,13
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	RENDA VARIABLE	CHF	5.145,00	1.878.584,65
SIKA AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	3.071,00	1.127.709,67
SONOVA HOLDING AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	3.145,00	1.083.540,65
SWATCH GROUP AG/THE-BR	RENDA VARIABLE	CHF	1.060,00	284.171,38
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	RENDA VARIABLE	DKK	455,00	1.430.810,77
CARLSBERG AS-B	RENDA VARIABLE	DKK	1.117,00	169.648,05
COLOPLAST-B	RENDA VARIABLE	DKK	1.718,00	263.088,04
DEMANT A/S	RENDA VARIABLE	DKK	4.371,00	194.543,73
NOVO NORDISK A/S-B	RENDA VARIABLE	DKK	12.713,00	1.256.480,52
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	RENDA VARIABLE	DKK	31.152,00	837.770,74
AB SCV I-EURO EQ PTF-IE	RENDA VARIABLE	EUR	151.041,00	5.295.497,46
AB SICAV-SUS US THE PT-IEURH	RENDA VARIABLE	EUR	8.923,69	705.774,80
ACCOR SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.102,00	59.801,90
ACERINOX SA	RENDA VARIABLE	EUR	123.239,00	1.403.076,02
ADIDAS AG	RENDA VARIABLE	EUR	3.404,00	861.892,80
ADIDAS AG	RENDA VARIABLE	EUR	943,00	238.767,60
ADYEN NV	RENDA VARIABLE	EUR	125,00	288.937,50
AIR LIQUIDE SA	RENDA VARIABLE	EUR	8.544,00	1.309.966,08
AIRBUS SE	RENDA VARIABLE	EUR	9.148,00	1.027.869,28
AKZO NOBEL N.V.	RENDA VARIABLE	EUR	1.216,00	117.344,00
ALLIANZ GL-EQUTY INSIGHTS-IT	RENDA VARIABLE	EUR	2.200,00	4.492.972,00
ALLIANZ RCM EU EQ G-RT EUR	RENDA VARIABLE	EUR	6.781,37	1.300.191,30
ALLIANZ SE-REG	RENDA VARIABLE	EUR	12.437,00	2.582.543,05
ALSTOM	RENDA VARIABLE	EUR	4.108,00	128.251,76
AMADEUS IT GROUP SA	RENDA VARIABLE	EUR	28.909,00	1.724.132,76
AMADEUS IT GROUP SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.236,00	73.715,04
AMPLIFON SPA	RENDA VARIABLE	EUR	1.866,00	88.541,70

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
AMU MSCI PAC X-J-SRI-IEC	RENDA VARIABLE	EUR	210,00	587.827,80
AMUNDI FDS-ID MSCI JAPN-IEC	RENDA VARIABLE	EUR	7,20	849.202,11
AMUNDI MSCI EMU ESG LEADERS	RENDA VARIABLE	EUR	21.170,00	5.597.148,50
AMUNDI S&P 500 ESG-IE-C	RENDA VARIABLE	EUR	13.566,23	3.829.882,96
AMUNDI SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.954,00	214.312,70
AMUNDI US PIONEER FD-I2EURHC	RENDA VARIABLE	EUR	341,52	1.145.973,54
AMUNDI-IND MSCI EUROPE-IEC	RENDA VARIABLE	EUR	175,33	442.495,68
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	RENDA VARIABLE	EUR	10.188,00	541.695,96
ARCELORMITTAL	RENDA VARIABLE	EUR	7.987,00	224.794,12
ARKEMA	RENDA VARIABLE	EUR	11.333,00	1.403.592,05
ASML HOLDING NV	RENDA VARIABLE	EUR	7.476,00	5.283.289,20
ASR NEDERLAND NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.414,00	138.267,00
ASSICURAZIONI GENERALI	RENDA VARIABLE	EUR	4.180,00	77.873,40
AXA SA	RENDA VARIABLE	EUR	109.760,00	2.874.065,60
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	RENDA VARIABLE	EUR	83.793,00	439.913,25
BANCO SANTANDER SA	RENDA VARIABLE	EUR	771.904,00	2.269.783,70
BANCO SANTANDER SA	RENDA VARIABLE	EUR	61.808,00	181.746,42
BASF SE	RENDA VARIABLE	EUR	5.833,00	360.362,74
BASF SE	RENDA VARIABLE	EUR	10.344,00	639.052,32
BAYER AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	9.523,00	447.581,00
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	RENDA VARIABLE	EUR	8.976,00	794.286,24
BEFESA SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.011,00	68.141,40
BEIERSDORF AG	RENDA VARIABLE	EUR	2.987,00	269.965,06
BIOMERIEUX	RENDA VARIABLE	EUR	1.391,00	173.735,90
BNP MSCI EMU SRI PAB 5% ETF	RENDA VARIABLE	EUR	20.000,00	273.440,00
BNP PARIBAS	RENDA VARIABLE	EUR	47.640,00	2.895.082,80
BOUYGUES SA	RENDA VARIABLE	EUR	4.905,00	154.458,45
BREMBO SPA	RENDA VARIABLE	EUR	2.587,00	32.415,11
BUREAU VERITAS SA	RENDA VARIABLE	EUR	14.767,00	430.901,06
CAIXABANK SA	RENDA VARIABLE	EUR	106.137,00	256.214,72
CANDR EQUITIES L-EUR INNOV-I	RENDA VARIABLE	EUR	959,00	2.999.608,15
CAPGEMINI SE	RENDA VARIABLE	EUR	4.255,00	916.952,50
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	RENDA VARIABLE	EUR	173,00	31.979,05
CARREFOUR SA	RENDA VARIABLE	EUR	3.060,00	49.281,30
CIE AUTOMOTIVE SA	RENDA VARIABLE	EUR	43.800,00	1.198.368,00
CNH INDUSTRIAL NV	RENDA VARIABLE	EUR	9.271,00	158.255,97
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	RENDA VARIABLE	EUR	204.020,00	9.384.920,00
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	RENDA VARIABLE	EUR	7.321,00	452.950,27
CONTINENTAL AG	RENDA VARIABLE	EUR	994,00	92.551,34
CORTICEIRA AMORIM SA	RENDA VARIABLE	EUR	4.973,00	56.095,44
COVESTRO AG	RENDA VARIABLE	EUR	27.988,00	1.516.949,60
CPR INV-GL DISRUPT OPP-IEURA	RENDA VARIABLE	EUR	10,00	2.249.266,00
CREDIT AGRICOLE SA	RENDA VARIABLE	EUR	4.368,00	54.818,40
CRH PLC	RENDA VARIABLE	EUR	25.098,00	1.167.558,96
CSIF WORLD ESG LEADERS HEUR	RENDA VARIABLE	EUR	20.500,00	3.527.148,00
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	RENDA VARIABLE	EUR	887,00	28.641,23
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.244,00	40.168,76
DANONE	RENDA VARIABLE	EUR	24.790,00	1.353.286,10
DASSAULT SYSTEMES SE	RENDA VARIABLE	EUR	12.610,00	659.629,10
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	RENDA VARIABLE	EUR	20.647,00	265.417,18
DEUTSCHE BOERSE AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.739,00	255.806,90
DEUTSCHE POST AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	15.755,00	890.787,70
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	41.352,00	674.037,60
DNCA SRI EURO QUALITY-C	RENDA VARIABLE	EUR	20,00	2.212.297,80



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
DPAM INV B FUND-EQ EUROLND-F	RENDA VARIABLE	EUR	5.174,09	1.641.840,97
DPAM INV B FUND-EQY WRL SU-F	RENDA VARIABLE	EUR	3.381,12	1.329.490,20
DUERR AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.312,00	52.637,44
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	RENDA VARIABLE	EUR	963,00	34.167,24
E.ON SE	RENDA VARIABLE	EUR	41.770,00	509.259,84
EDENRED	RENDA VARIABLE	EUR	1.429,00	57.974,53
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	RENDA VARIABLE	EUR	45.449,00	219.609,56
EIFFAGE	RENDA VARIABLE	EUR	4.019,00	363.558,74
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	RENDA VARIABLE	EUR	3.846,85	6.059.019,56
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	RENDA VARIABLE	EUR	3.590,72	6.852.889,12
ELEVA EUROPEAN SEL-R EUR A	RENDA VARIABLE	EUR	4.360,15	824.809,58
ENEL SPA	RENDA VARIABLE	EUR	233.878,00	1.647.904,39
ENGIE	RENDA VARIABLE	EUR	4.147,00	53.969,06
ENI SPA	RENDA VARIABLE	EUR	18.090,00	221.059,80
ERSTE GROUP BANK AG	RENDA VARIABLE	EUR	856,00	35.395,60
ESSILORLUXOTTICA	RENDA VARIABLE	EUR	5.131,00	960.728,44
EUR SUST EQ-SI/A NPF EUR	RENDA VARIABLE	EUR	23.000,00	3.328.100,00
FERRARI NV	RENDA VARIABLE	EUR	487,00	110.792,50
FERROVIAL SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.469,00	40.485,64
FIDELITY FDS-ASIA PC OP-Y AE	RENDA VARIABLE	EUR	47.533,00	1.796.272,07
FLUTTER ENTERTAINMENT PLC-DI	RENDA VARIABLE	EUR	291,00	40.449,00
FRESENIUS SE & CO KGAA	RENDA VARIABLE	EUR	2.656,00	94.022,40
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	RENDA VARIABLE	EUR	312.228,86	19.053.235,39
GALP ENERGIA SGPS SA	RENDA VARIABLE	EUR	64.225,00	547.197,00
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	RENDA VARIABLE	EUR	506,00	41.618,50
GEA GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	2.667,00	128.256,03
GETLINK SE	RENDA VARIABLE	EUR	10.063,00	146.517,28
GLBL SUST EQ-N/A EUR	RENDA VARIABLE	EUR	20.047,00	6.421.455,04
GLBL SUST EQ-SI/A NPF EUR	RENDA VARIABLE	EUR	9.000,00	1.973.520,00
GRIFOLS SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.649,00	44.701,88
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	RENDA VARIABLE	EUR	279.732,25	6.721.686,31
HANNOVER RUECK SE	RENDA VARIABLE	EUR	2.567,00	429.074,05
HEIDELBERGCEMENT AG	RENDA VARIABLE	EUR	332,00	19.760,64
HEINEKEN NV	RENDA VARIABLE	EUR	2.713,00	268.207,18
HENKEL AG & CO KGAA VOR-PREF	RENDA VARIABLE	EUR	10.723,00	762.834,22
IBERDROLA SA	RENDA VARIABLE	EUR	119.909,00	1.248.252,69
IBERDROLA SA	RENDA VARIABLE	EUR	28.593,00	297.653,13
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	RENDA VARIABLE	EUR	81.037,00	2.311.985,61
INFINEON TECHNOLOGIES AG	RENDA VARIABLE	EUR	32.392,00	1.320.297,92
ING GROEP NV	RENDA VARIABLE	EUR	57.739,00	706.840,84
INTERPUMP GROUP SPA	RENDA VARIABLE	EUR	892,00	57.489,40
INTESA SANPAOLO	RENDA VARIABLE	EUR	177.403,00	403.414,42
INVESCO JAPAN EQ AD Z-ACEUR	RENDA VARIABLE	EUR	52.600,00	1.250.828,00
ISHARES CORE FTSE 100 ACC	RENDA VARIABLE	EUR	2.000,00	307.520,00
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT	RENDA VARIABLE	EUR	57.438,00	4.551.731,75
ISHARES CORE S&P 500	RENDA VARIABLE	EUR	83.390,00	3.498.627,45
ISHARES EDGE MSCI ERP MINVOL	RENDA VARIABLE	EUR	7.243,00	410.098,66
ISHARES MSCI EM ACC	RENDA VARIABLE	EUR	68.133,00	2.491.964,48
ISHARES MSCI WORLD	RENDA VARIABLE	EUR	23.000,00	1.401.114,00
ISHARES NIKKEI 225 JPY ACC	RENDA VARIABLE	EUR	2.200,00	471.460,00
ISHARES S&P 500 EUR-H	RENDA VARIABLE	EUR	54.349,00	5.649.306,81
ISHARES SLI UCITS ETF DE	RENDA VARIABLE	EUR	3.000,00	412.080,00
IVZ MSCI WORLD ESG UCITS ETF	RENDA VARIABLE	EUR	18.150,00	1.066.857,00
JAN HND HRZN EUROLAND-I2EUR	RENDA VARIABLE	EUR	452.466,91	8.773.333,38

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
JCDECAUX SA	RENDA VARIABLE	EUR	978,00	21.516,00
JERONIMO MARTINS	RENDA VARIABLE	EUR	4.618,00	92.821,80
JPMORGAN F-AMERICA EQTY-CEAH	RENDA VARIABLE	EUR	42.054,55	1.130.426,17
KBC GROUP NV	RENDA VARIABLE	EUR	2.889,00	218.003,94
KERING	RENDA VARIABLE	EUR	2.669,00	1.886.716,10
KERRY GROUP PLC-A	RENDA VARIABLE	EUR	1.346,00	152.434,50
KION GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	10.918,00	1.053.368,64
KONE OYJ-B	RENDA VARIABLE	EUR	3.511,00	221.333,44
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	RENDA VARIABLE	EUR	15.390,00	463.777,65
KONINKLIJKE KPN NV	RENDA VARIABLE	EUR	53.692,00	146.579,16
KONINKLIJKE PHILIPS NV	RENDA VARIABLE	EUR	18.427,00	603.760,66
LANXESS AG	RENDA VARIABLE	EUR	5.388,00	293.646,00
LEGRAND SA	RENDA VARIABLE	EUR	581,00	59.784,90
LINDE PLC	RENDA VARIABLE	EUR	316,00	96.696,00
LINDE PLC	RENDA VARIABLE	EUR	492,00	150.552,00
LOOMIS SAYL US GR EQ-S A EUR	RENDA VARIABLE	EUR	10.000,00	2.179.300,00
L'OREAL	RENDA VARIABLE	EUR	2.977,00	1.241.260,15
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	RENDA VARIABLE	EUR	6.069,00	4.412.163,00
LYXOR CORE MSCI EMU DR	RENDA VARIABLE	EUR	48.000,00	2.812.339,20
LYXOR CORE MSCI JAPAN DR	RENDA VARIABLE	EUR	135.000,00	1.961.671,50
LYXOR EURO STOXX BANKS DR	RENDA VARIABLE	EUR	10.000,00	982.436,00
LYXOR MSCI EMU VALUE DR	RENDA VARIABLE	EUR	11.500,00	1.356.764,25
LYXOR MSCI EUR ESG LEADERS	RENDA VARIABLE	EUR	27.517,00	830.077,82
MAYR-MELNHOF KARTON AG	RENDA VARIABLE	EUR	121,00	21.368,60
MEDIOBANCA SPA	RENDA VARIABLE	EUR	16.673,00	168.564,03
MERCEDES-BENZ GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	7.420,00	501.517,80
MERCEDES-BENZ GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.774,00	119.904,66
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	RENDA VARIABLE	EUR	33.705,97	15.490.926,75
MICHELIN (CGDE)	RENDA VARIABLE	EUR	12.550,00	1.809.082,50
MONETA MULTI CAPS	RENDA VARIABLE	EUR	16.612,00	6.274.352,40
MONTPEISIER QUADRATOR	RENDA VARIABLE	EUR	5.342,00	2.873.782,32
MSIF GLOBAL OPPORTUNITY-ZH	RENDA VARIABLE	EUR	71.976,20	4.746.830,13
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	332,00	86.486,00
NATIXIS HAR AS GB EQ-N1 AEUR	RENDA VARIABLE	EUR	8.800,00	1.239.568,00
NATIXIS HAR ASSOC US-SA EUR	RENDA VARIABLE	EUR	9.898,00	1.530.032,84
NATIX-THMATIC SAFETY-SA EUR	RENDA VARIABLE	EUR	9.000,00	1.143.990,00
NESTE OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	1.893,00	82.080,48
NEXI SPA	RENDA VARIABLE	EUR	6.238,00	87.269,62
NN L GLOB SUSTAIN EQUIT-IC E	RENDA VARIABLE	EUR	2.758,18	2.077.570,00
NOKIA OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	39.398,00	219.604,45
NOKIAN RENKAAT OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	2.099,00	69.896,70
ODDO BHF AVENIR EUROPE-CIEUR	RENDA VARIABLE	EUR	11,00	5.467.525,80
ODDO BHF GENERATION-CI EUR	RENDA VARIABLE	EUR	16,74	5.141.002,89
OMV AG	RENDA VARIABLE	EUR	11.542,00	576.522,90
ORANGE	RENDA VARIABLE	EUR	2.923,00	27.514,20
PERNOD RICARD SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.989,00	420.673,50
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF	RENDA VARIABLE	EUR	2.283,00	190.493,52
POSTE ITALIANE SPA	RENDA VARIABLE	EUR	10.104,00	116.600,16
PROSUS NV	RENDA VARIABLE	EUR	6.929,00	509.489,37
PRYSMIAN SPA	RENDA VARIABLE	EUR	4.580,00	151.643,80
PUBLICIS GROUPE	RENDA VARIABLE	EUR	5.550,00	328.560,00
PUMA SE	RENDA VARIABLE	EUR	3.145,00	338.087,50
QIAGEN N.V.	RENDA VARIABLE	EUR	4.415,00	216.290,85
RANDSTAD NV	RENDA VARIABLE	EUR	4.820,00	289.392,80

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	RENDA VARIABLE	EUR	809,00	45.708,50
RED ELECTRICA CORPORACION SA	RENDA VARIABLE	EUR	20.508,00	390.164,70
RED ELECTRICA CORPORACION SA	RENDA VARIABLE	EUR	7.802,00	148.433,05
REPSOL SA	RENDA VARIABLE	EUR	78.714,00	821.459,30
REPSOL SA	RENDA VARIABLE	EUR	9.541,00	99.569,88
SAFRAN SA	RENDA VARIABLE	EUR	21.991,00	2.367.551,06
SANOFI	RENDA VARIABLE	EUR	22.115,00	1.958.946,70
SAP SE	RENDA VARIABLE	EUR	11.795,00	1.473.195,50
SARTORIUS AG-VORZUG	RENDA VARIABLE	EUR	259,00	154.156,80
SCHNEIDER ELECTRIC SE	RENDA VARIABLE	EUR	16.139,00	2.783.331,94
SCOUT24 SE	RENDA VARIABLE	EUR	2.571,00	157.910,82
SEXTANT PME-I	RENDA VARIABLE	EUR	746,00	3.125.135,74
SHELL PLC	RENDA VARIABLE	EUR	45.257,00	873.912,67
SIEMENS AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	14.066,00	2.147.596,88
SIEMENS ENERGY AG	RENDA VARIABLE	EUR	623,00	14.011,27
SIEMENS ENERGY AG	RENDA VARIABLE	EUR	6.044,00	135.929,56
SISF ASIAN TOT RET-CAEH	RENDA VARIABLE	EUR	1.036,78	352.755,06
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	RENDA VARIABLE	EUR	6.855,00	332.056,20
SNAM SPA	RENDA VARIABLE	EUR	39.276,00	208.162,80
SOCIETE GENERALE SA	RENDA VARIABLE	EUR	11.960,00	361.251,81
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	RENDA VARIABLE	EUR	4.982,00	85.291,84
STELLANTIS NV	RENDA VARIABLE	EUR	92.740,00	1.546.717,71
STMICROELECTRONICS NV	RENDA VARIABLE	EUR	17.004,00	737.463,48
T. ROWE PRICE-JAPANESE EQY-I	RENDA VARIABLE	EUR	61.003,12	1.212.742,03
TELECOM ITALIA SPA	RENDA VARIABLE	EUR	361.166,00	156.818,27
TELEFONICA SA	RENDA VARIABLE	EUR	106.801,00	411.397,44
TELEFONICA SA-RTS	RENDA VARIABLE	EUR	6,00	0,88
TELEPERFORMANCE	RENDA VARIABLE	EUR	332,00	130.144,00
TENARIS SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.950,00	17.959,50
THALES SA	RENDA VARIABLE	EUR	676,00	50.564,80
THREADN GLOBAL SM COS-IE	RENDA VARIABLE	EUR	76.199,00	6.138.576,20
TOTALENERGIES SE	RENDA VARIABLE	EUR	54.117,00	2.415.241,71
TRIGANO SA	RENDA VARIABLE	EUR	7.240,00	1.238.040,00
UCB SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.104,00	211.136,40
UMICORE	RENDA VARIABLE	EUR	1.673,00	59.809,75
UNILEVER PLC	RENDA VARIABLE	EUR	1.180,00	55.524,90
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.487,00	86.407,86
VEOLIA ENVIRONNEMENT	RENDA VARIABLE	EUR	9.789,00	315.793,14
VERALLIA	RENDA VARIABLE	EUR	869,00	26.904,24
VERBUND AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.113,00	110.075,70
VGHN NLSN US SEL-H I USD CAP	RENDA VARIABLE	EUR	7.500,00	2.215.500,00
VGHN NLSN US SEL-I EUR CAP	RENDA VARIABLE	EUR	3.300,00	1.576.707,00
VIDRALA SA	RENDA VARIABLE	EUR	324,00	28.058,40
VINCI SA	RENDA VARIABLE	EUR	18.924,00	1.758.228,84
VISCOFAN SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.224,00	69.645,60
VITESCO TECHNOLOGIES GROUP A	RENDA VARIABLE	EUR	198,00	8.553,60
VIVENDI SE	RENDA VARIABLE	EUR	3.487,00	41.460,43
VOLKSWAGEN AG-PREF	RENDA VARIABLE	EUR	1.463,00	259.653,24
VONOVIA SE	RENDA VARIABLE	EUR	1.679,00	81.431,50
VONOVIA SE	RENDA VARIABLE	EUR	1.196,00	58.006,00
VOPAK	RENDA VARIABLE	EUR	2.358,00	72.626,40
WENDEL	RENDA VARIABLE	EUR	1.351,00	142.395,40
WOLTERS KLUWER	RENDA VARIABLE	EUR	3.077,00	318.777,20
X MSCI ACWI ESG SCRND UCITS	RENDA VARIABLE	EUR	27.513,00	876.839,31



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
X MSCI EMU	RENDA VARIABLE	EUR	98.500,00	4.873.415,55
X MSCI EMU ESG SCRND UCITS	RENDA VARIABLE	EUR	75.500,00	2.271.795,00
ASTRAZENECA PLC	RENDA VARIABLE	GBP	319,00	32.909,51
BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	RENDA VARIABLE	GBP	4.028,00	228.552,25
BP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	98.982,00	388.875,92
COMPASS GROUP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	19.797,00	388.975,66
DRETS BP FICTICIS 11/21	RENDA VARIABLE	GBP	17,00	0,82
IMPERIAL BRANDS PLC	RENDA VARIABLE	GBP	8.764,00	168.345,20
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT	RENDA VARIABLE	GBP	238.871,00	18.932.672,29
JD SPORTS FASHION PLC	RENDA VARIABLE	GBP	78.800,00	203.942,04
KINGFISHER PLC	RENDA VARIABLE	GBP	25.493,00	102.481,52
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	RENDA VARIABLE	GBp	475,00	35.805,81
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	39,00	2.939,09
RIO TINTO PLC	RENDA VARIABLE	GBp	154,00	8.954,49
SMITH & NEPHEW PLC	RENDA VARIABLE	GBP	9.898,00	152.366,63
UNILEVER PLC	RENDA VARIABLE	GBP	10.485,00	492.177,91
FUJI ELECTRIC CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	2.000,00	95.643,41
SONY GROUP CORP	RENDA VARIABLE	JPY	3.400,00	374.768,34
SUMCO CORP	RENDA VARIABLE	JPY	3.800,00	67.972,31
TIS INC	RENDA VARIABLE	JPY	4.400,00	114.756,86
TOHO CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	5.300,00	198.768,48
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	JPY	4.000,00	194.698,30
USS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	10.400,00	142.234,54
YAMATO HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	14.700,00	302.572,03
GJENSIDIGE FORSIKRING ASA	RENDA VARIABLE	NOK	10.148,00	215.135,31
GRIEG SEAFOOD ASA	RENDA VARIABLE	NOK	2.276,00	18.867,52
ASSA ABLOY AB-B	RENDA VARIABLE	SEK	55.005,00	1.475.196,95
BOLIDEN AB	RENDA VARIABLE	SEK	18.442,00	627.196,74
ERICSSON LM-B SHS	RENDA VARIABLE	SEK	12.664,00	121.851,99
SECURITAS AB-B SHS	RENDA VARIABLE	SEK	4.311,00	52.202,89
SKF AB-B SHARES	RENDA VARIABLE	SEK	521,00	10.856,49
91GSF-GLB FRANCH-I ACC USD	RENDA VARIABLE	USD	67.400,00	5.621.702,36
ABBOTT LABORATORIES	RENDA VARIABLE	USD	3.635,00	451.695,13
ABBVIE INC	RENDA VARIABLE	USD	5.469,00	653.807,70
ACCENTURE PLC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	244,00	88.962,36
ADOBE INC	RENDA VARIABLE	USD	664,00	332.251,81
AES CORP	RENDA VARIABLE	USD	12.128,00	259.273,20
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.785,00	479.519,78
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	RENDA VARIABLE	USD	645,00	67.387,47
ALPHABET INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	425,00	1.083.088,74
ALPHABET INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	1.009,00	2.568.867,10
ALPHABET INC-CL C	RENDA VARIABLE	USD	670,00	1.711.729,91
AMAZON.COM INC	RENDA VARIABLE	USD	397,00	1.167.158,02
AMERICAN EXPRESS CO	RENDA VARIABLE	USD	3.167,00	457.461,77
AMERICAN EXPRESS CO	RENDA VARIABLE	USD	4.436,00	637.779,88
AMUNDI-IND MSCI NTH AM-IUC	RENDA VARIABLE	USD	1.211,00	4.173.040,83
APPLE INC	RENDA VARIABLE	USD	21.459,00	3.358.757,95
APPLE INC	RENDA VARIABLE	USD	12.408,00	1.936.276,43
ARROW ELECTRONICS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.652,00	313.267,02
ARTEMIS LUX-US SELECT-BAUSD	RENDA VARIABLE	USD	3.126.714,89	4.784.459,90
ARTHUR J GALLAGHER & CO	RENDA VARIABLE	USD	1.938,00	289.281,72
AT&T INC	RENDA VARIABLE	USD	17.555,00	381.293,48
AUTOMATIC DATA PROCESSING	RENDA VARIABLE	USD	266,00	57.687,14
AVANTOR INC	RENDA VARIABLE	USD	6.840,00	253.578,71



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BANK OF AMERICA CORP	RENDA VARIABLE	USD	29.659,00	1.163.204,94
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	RENDA VARIABLE	USD	5.981,00	306.707,12
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	RENDA VARIABLE	USD	1.994,00	525.152,23
BOEING CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	896,00	158.692,75
BOOKING HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	412,00	872.755,39
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	2.213,00	165.077,63
BOSTON SCIENTIFIC CORP	RENDA VARIABLE	USD	3.247,00	121.784,00
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	RENDA VARIABLE	USD	602,00	33.012,05
BROADCOM INC	RENDA VARIABLE	USD	1.070,00	628.632,09
BROWN ADVSRY U E GRW-USD B A	RENDA VARIABLE	USD	70.147,87	2.446.761,22
CABLE ONE INC	RENDA VARIABLE	USD	71,00	110.149,79
CAMDEN PROPERTY TRUST	RENDA VARIABLE	USD	1.518,00	238.621,67
CATERPILLAR INC	RENDA VARIABLE	USD	1.891,00	343.936,45
CHENIERE ENERGY INC	RENDA VARIABLE	USD	1.075,00	95.916,70
CHEVRON CORP	RENDA VARIABLE	USD	2.192,00	227.115,66
CIGNA CORP	RENDA VARIABLE	USD	359,00	72.504,11
CISCO SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	10.499,00	587.428,60
CITRIX SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	557,00	46.338,28
COCA-COLA CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	5.089,00	266.042,46
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	RENDA VARIABLE	USD	2.275,00	111.940,79
COMCAST CORP-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	16.587,00	737.086,09
CONSTELLATION BRANDS INC-A	RENDA VARIABLE	USD	2.890,00	640.387,87
CROWN CASTLE INTL CORP	RENDA VARIABLE	USD	414,00	76.300,87
CROWN HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.168,00	210.986,71
CVS HEALTH CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.285,00	572.453,29
DELL TECHNOLOGIES -C	RENDA VARIABLE	USD	1.201,00	59.348,48
DEXCOM INC	RENDA VARIABLE	USD	191,00	90.225,52
DIGITAL REALTY TRUST INC	RENDA VARIABLE	USD	1.329,00	207.540,38
DIGITAL REALTY TRUST INC	RENDA VARIABLE	USD	104,00	16.178,08
DOLE PLC	RENDA VARIABLE	USD	2.640,00	30.927,70
DOLLAR GENERAL CORP	RENDA VARIABLE	USD	1.264,00	262.245,65
DOLLAR TREE INC	RENDA VARIABLE	USD	1.224,00	151.314,91
DOMINO'S PIZZA INC	RENDA VARIABLE	USD	447,00	221.923,26
ELECTRONIC ARTS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.095,00	243.978,90
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	RENDA VARIABLE	USD	235,00	22.559,59
FORTUNE BRANDS HOME & SECURI	RENDA VARIABLE	USD	2.516,00	236.619,49
GILEAD SCIENCES INC	RENDA VARIABLE	USD	3.019,00	192.850,92
GOLDMAN SACHS GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	1.065,00	359.717,24
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I USD	RENDA VARIABLE	USD	274.318,00	6.832.760,99
HCA HEALTHCARE INC	RENDA VARIABLE	USD	489,00	110.495,94
HOME DEPOT INC	RENDA VARIABLE	USD	2.412,00	883.810,81
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	USD	3.993,00	735.105,45
HP INC	RENDA VARIABLE	USD	5.868,00	194.412,98
INTEL CORP	RENDA VARIABLE	USD	7.473,00	338.575,55
INTERPUBLIC GROUP OF COS INC	RENDA VARIABLE	USD	7.223,00	237.975,15
INTL BUSINESS MACHINES CORP	RENDA VARIABLE	USD	3.291,00	386.982,66
INTL BUSINESS MACHINES CORP	RENDA VARIABLE	USD	12.788,00	1.502.104,21
ISH EDG MSCI WLD MNVL USD A	RENDA VARIABLE	USD	8.309,00	449.577,55
ISHARES CORE MSCI PACIF X-JP	RENDA VARIABLE	USD	4.000,00	613.561,38
ISHARES CORE S&P 500	RENDA VARIABLE	USD	10.000,00	4.278.208,76
ISHARES CORE S&P 500 ETF	RENDA VARIABLE	USD	1.944,00	814.393,61
JOHNSON & JOHNSON	RENDA VARIABLE	USD	6.080,00	916.259,33
JOHNSON & JOHNSON	RENDA VARIABLE	USD	9.769,00	1.468.655,53
JPMORGAN CHASE & CO	RENDA VARIABLE	USD	2.585,00	361.411,58



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
JPMORGAN CHASE & CO	RENDA VARIABLE	USD	15.709,00	2.186.062,56
KYNDRYL HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	658,00	10.477,72
L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	RENDA VARIABLE	USD	2.584,00	486.502,00
LOWE'S COS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.922,00	666.853,75
LYXOR MSCI WLD ESG LEAD EXTR	RENDA VARIABLE	USD	201.000,00	6.132.449,70
MASTERCARD INC - A	RENDA VARIABLE	USD	2.375,00	753.474,31
MASTERCARD INC - A	RENDA VARIABLE	USD	4.882,00	1.541.612,22
MCDONALD'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	1.800,00	426.033,90
MEDTRONIC PLC	RENDA VARIABLE	USD	3.756,00	343.067,46
MEDTRONIC PLC	RENDA VARIABLE	USD	5.075,00	461.383,99
MERCK & CO. INC.	RENDA VARIABLE	USD	8.334,00	563.939,40
MERCK & CO. INC.	RENDA VARIABLE	USD	21.241,00	1.430.627,05
META PLATFORMS INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	3.109,00	921.866,49
META PLATFORMS INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	5.963,00	1.762.593,73
MGM RESORTS INTERNATIONAL	RENDA VARIABLE	USD	6.344,00	250.482,96
MICROSOFT CORP	RENDA VARIABLE	USD	13.568,00	4.023.261,30
MICROSOFT CORP	RENDA VARIABLE	USD	7.325,00	2.164.992,03
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	RENDA VARIABLE	USD	1.434,00	39.009,34
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	RENDA VARIABLE	USD	6.940,00	406.314,14
MOODY'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	1.287,00	442.191,23
MORGAN STANLEY	RENDA VARIABLE	USD	4.757,00	410.799,46
MSIF GLOBAL OPPORTUNITY-Z	RENDA VARIABLE	USD	20.645,00	2.678.235,78
NATIX-THEMATICS WATERS/A USD	RENDA VARIABLE	USD	9.000,00	1.596.526,56
NETFLIX INC	RENDA VARIABLE	USD	574,00	305.315,70
NIKE INC -CL B	RENDA VARIABLE	USD	651,00	95.428,47
NVIDIA CORP	RENDA VARIABLE	USD	285,00	73.721,50
ORACLE CORP	RENDA VARIABLE	USD	960,00	73.633,77
PAYPAL HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	179,00	29.688,50
PINTEREST INC- CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	1.411,00	45.122,55
PROCTER & GAMBLE CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	8.955,00	1.287.335,58
PROCTER & GAMBLE CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	508,00	73.085,88
PROLOGIS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.451,00	215.563,90
PUBLIC STORAGE	RENDA VARIABLE	USD	58,00	19.106,84
PULTEGROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	2.881,00	144.876,40
QUALCOMM INC	RENDA VARIABLE	USD	2.175,00	351.176,28
RAYMOND JAMES FINANCIAL INC	RENDA VARIABLE	USD	1.531,00	135.229,38
S&P GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	1.084,00	450.058,57
S&P GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	1.793,00	743.624,78
SALESFORCE.COM INC	RENDA VARIABLE	USD	1.100,00	246.815,29
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	RENDA VARIABLE	USD	98,00	142.130,17
SCHLUMBERGER LTD	RENDA VARIABLE	USD	8.163,00	215.084,34
SCHRODER ITL US SM & MC-C-AC	RENDA VARIABLE	USD	8.437,00	3.818.582,03
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	297,00	29.511,93
SEILERN AMERICA-USDUI	RENDA VARIABLE	USD	11.778,00	5.439.679,41
SEILERN WORLD GROWTH-USDUI	RENDA VARIABLE	USD	20.247,70	10.937.798,24
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	3.574,00	257.765,40
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	333,00	24.009,97
STARBUCKS CORP	RENDA VARIABLE	USD	2.765,00	285.557,17
STEEL DYNAMICS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.322,00	126.796,17
TERADYNE INC	RENDA VARIABLE	USD	2.878,00	414.047,71
TESLA INC	RENDA VARIABLE	USD	520,00	483.448,36
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	RENDA VARIABLE	USD	877,00	516.660,32
TRACTOR SUPPLY COMPANY	RENDA VARIABLE	USD	1.530,00	321.161,91
TROWE PRICE-GB FC GR E-Q USD	RENDA VARIABLE	USD	85.869,78	1.538.506,51



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	RENDA VARIABLE	USD	1.931,00	365.433,99
UNITEDHEALTH GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	905,00	400.627,54
UNIVERSAL DISPLAY CORP	RENDA VARIABLE	USD	134,00	19.449,45
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	RENDA VARIABLE	USD	697,00	79.506,19
VANECK GOLD MINERS ETF	RENDA VARIABLE	USD	1.457,00	41.044,60
VF-MTX SUST EM MK L-ICAP USD	RENDA VARIABLE	USD	29.327,00	5.000.815,39
VISA INC-CLASS A SHARES	RENDA VARIABLE	USD	2.480,00	472.816,69
VISA INC-CLASS A SHARES	RENDA VARIABLE	USD	7.520,00	1.432.216,51
VMWARE INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	529,00	53.929,49
WALMART INC	RENDA VARIABLE	USD	3.116,00	396.641,48
WALT DISNEY CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	3.428,00	468.800,04
WALT DISNEY CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	4.371,00	594.976,98
WASTE MANAGEMENT INC	RENDA VARIABLE	USD	872,00	128.000,70
ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS-A	RENDA VARIABLE	USD	227,00	36.727,67
ABANCA CORP BANCARIA SA 0,5 08/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	490.680,82
ABBOTT IRELAND FINANCING 0,1 19/11/2024	RENDA FIXA	EUR	2.050.000,00	2.063.489,68
ABBVIE INC 1,375 17/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.038.564,04
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 0,625 15/07/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	203.224,77
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 2,375 27/09/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	218.968,36
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 3,75 20/06/2023	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	107.486,15
ABN AMRO BANK N.V. 0,5 23/09/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.193,79
ABN AMRO BANK NV 0,6 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	101.629,92
ACCIONA FINANCIACION FIL 1,517 06/08/2026	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	798.423,65
ACEA SPA 0 28/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	497.830,00
ACEA SPA 0,5 06/04/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	397.037,89
ACEF HOLDING SCA 1,25 26/04/2030	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.403,45
ACS SERVICIOS COMUNICAC 1,875 20/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.383.173,11
ADECCO INT FINANCIAL SVS 0,125 21/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	486.132,95
ADIDAS AG 0 09/09/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.326,50
ADIF - ALTA VELOCIDAD 0,8 05/07/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.022.503,29
ADIF - ALTA VELOCIDAD 0,95 30/04/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.157.100,14
ADIF - ALTA VELOCIDAD 1,25 04/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.062.743,42
ADIF ALTA VELOCIDAD 3,5 27/05/2024	RENDA FIXA	EUR	3.300.000,00	3.672.880,56
AEDIFICA SA 0,75 09/09/2031	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.953,23
AEROPORTS DE PARIS 2,125 02/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	326.855,92
AFRICAN DEVELOPMENT BANK 0,25 24/01/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	507.494,01
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	2.200.000,00	2.221.824,00
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0 28/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.004.125,00
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0,25 29/06/2029	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	706.730,16
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0,375 30/04/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	510.509,11
AIB GROUP PLC 0,5 17/11/2027	RENDA FIXA	EUR	474.000,00	470.922,57
AIB GROUP PLC 1,25 28/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.034.921,51
AIRBUS SE 1,375 09/06/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.104.545,21
AIRBUS SE 1,625 07/04/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	423.640,60
ALD SA 0,375 19/10/2023	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	706.342,00
ALLIANZ EURO CREDIT SRI-RT	RENDA FIXA	EUR	14.026,23	1.668.419,46
ALLIANZ FINANCE II B.V. 0 14/01/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.393,00
ALSTOM SA 0 11/01/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	964.250,00
ALSTOM SA 0,125 27/07/2027	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	395.164,55
ALSTOM SA 0,25 14/10/2026	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.503.060,62
ALTRIA GROUP INC 1 15/02/2023	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.426.725,62
AMADEUS IT GROUP SA 0 18/03/2022	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	500.105,00
AMADEUS IT GROUP SA 0,875 18/09/2023	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	406.585,85
AMADEUS IT GROUP SA 2,5 20/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.600.426,44



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
AMERICA MOVIL SAB DE CV 2,125 10/03/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	332.634,86
AMERICAN INTL GROUP 1,5 08/06/2023	RENDA FIXA	EUR	2.100.000,00	2.156.676,09
AMERICAN INTL GROUP 1,875 21/06/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	214.246,88
AMERICAN TOWER CORP 0,4 15/02/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.641,73
AMERICAN TOWER CORP 0,45 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	991.851,64
AMERICAN TOWER CORP 1,375 04/04/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	208.871,92
AMERICAN TOWER CORP 1,95 22/05/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	107.302,74
AMUNDI IDX EU C BBB1-5-IEC	RENDA FIXA	EUR	1.361,80	1.432.555,97
AMUNDI-IMPACT GREEN BNDS-DPC	RENDA FIXA	EUR	14.754,63	1.597.188,59
ANGLO AMERICAN CAPITAL 1,625 18/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.151.706,96
ANGLO AMERICAN CAPITAL 3,5 28/03/2022	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	207.050,90
AP MOLLER-MAERSK A/S 1,75 16/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	536.927,05
APPLE INC 0 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.645,00
APPLE INC 1 10/11/2022	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.028.254,52
APRR SA 1,25 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	319.367,26
APTIV PLC 1,5 10/03/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.564,88
ARCELORMITTAL 2,25 17/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.060.742,05
ARGAN 1,011 17/11/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	500.069,37
ARION BANKI HF 0,625 27/05/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	504.001,44
AROUNDTOWN SA 0 16/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	976.320,00
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 0 30/09/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	500.515,00
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0,155 23/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.661,00
ASML HOLDING NV 3,375 19/09/2023	RENDA FIXA	EUR	250.000,00	267.840,99
ASTM SPA 1 25/11/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	502.298,15
AT&T INC 0,25 04/03/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.085,77
AT&T INC 0,285 05/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.313.798,63
AT&T INC 0,8 04/03/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	502.093,42
AT&T INC 1,8 05/09/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	426.823,95
ATHENE GLOBAL FUNDING 0,366 10/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	496.821,53
ATHENE GLOBAL FUNDING 1,125 02/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.250.000,00	1.290.235,79
ATOS SE 1,75 07/05/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	105.437,27
AURIZON NETWORK PTY LTD 3,125 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.128.866,30
AXA BANK EUROPE SCF 0,375 23/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.013.178,63
AXA BANK EUROPE SCF 0,5 18/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	307.261,60
AXA WLD-GL INF SH DUR-FEUR H	RENDA FIXA	EUR	21.213,65	2.221.492,90
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,03 12/04/2022	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	400.662,53
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,035 09/03/2023	RENDA FIXA	EUR	2.100.000,00	2.111.360,25
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,375 02/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.311.172,48
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,625 17/01/2022	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	704.248,23
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 21/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	515.353,84
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1,375 14/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.093.644,11
BANCO DE SABADELL SA 0,625 07/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.507.101,99
BANCO DE SABADELL SA 0,875 05/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.729.208,96
BANCO DE SABADELL SA 0,875 22/07/2025	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	810.858,85
BANCO DE SABADELL SA 1,125 11/03/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	307.686,74
BANCO DE SABADELL SA 1,75 10/05/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	517.869,45
BANCO SANTANDER SA 0 11/02/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.005.760,00
BANCO SANTANDER SA 0,163 28/03/2023	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.015.167,17
BANCO SANTANDER SA 0,3 04/10/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	400.658,47
BANCO SANTANDER SA 0,5 24/03/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.004.073,42
BANCO SANTANDER TOTTA SA 0,875 25/04/2024	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	412.423,62
BANK OF AMERICA CORP 0,233 04/05/2023	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.503.625,88
BANK OF AMERICA CORP 0,75 26/07/2023	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	406.806,63
BANK OF AMERICA CORP 1,379 07/02/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	312.298,64



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BANK OF AMERICA CORP 1,625 14/09/2022	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.038.916,44
BANK OF AMERICA CORP 1,776 04/05/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.604.859,70
BANK OF IRELAND GROUP 0,375 10/05/2027	RENDA FIXA	EUR	3.803.000,00	3.764.349,58
BANK OF IRELAND GROUP 1 25/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.020.856,30
BANK OF NOVA SCOTIA 0,125 13/01/2022	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	500.684,59
BANK OF NOVA SCOTIA 0,5 30/04/2024	RENDA FIXA	EUR	950.000,00	965.827,92
BANK OF QUEENSLAND LTD 0,125 04/06/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.007.159,18
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,01 07/03/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	598.912,60
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,75 17/01/2030	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	402.995,15
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,75 17/07/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	307.519,11
BARCLAYS PLC 0,75 09/06/2025	RENDA FIXA	EUR	6.200.000,00	6.314.991,11
BARCLAYS PLC 1,5 01/04/2022	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	101.572,03
BARCLAYS PLC 3,375 02/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.097.993,15
BASF SE 0,101 05/06/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.005.458,33
BAT INTL FINANCE PLC 2,75 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.645.366,85
BAWAG P.S.K. 0,375 23/02/2022	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	502.268,15
BAXTER INTERNATIONAL INC 1,3 30/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	208.559,51
BAYER AG 0,375 06/07/2024	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.820.733,78
BECTON DICKINSON EURO 0,334 13/08/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	196.993,54
BECTON DICKINSON EURO 1,208 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.127.020,41
BELFIUS BANK SA/NV 0,01 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.938,44
BELFIUS BANK SA/NV 0,375 08/06/2027	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	896.801,79
BELGIUM KINGDOM 1 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.800.000,00	4.059.788,69
BERKSHIRE HATHAWAY INC 0 12/03/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.997.920,00
BERKSHIRE HATHAWAY INC 0,625 17/01/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	507.284,45
BERKSHIRE HATHAWAY INC 0,75 16/03/2023	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.032.897,81
BGF EURO SHORT DURATION BOND I2	RENDA FIXA	EUR	1.198.400,00	19.677.728,00
BLACKROCK INC 1,25 06/05/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	524.132,47
BLACKSTONE PP EUR HOLD 2 15/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.051.119,45
BMW FINANCE NV 0 11/01/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	599.392,50
BNG BANK NV 0,25 07/06/2024	RENDA FIXA	EUR	930.000,00	944.847,64
BNG BANK NV 0,5 16/04/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	411.081,10
BNP PARIBAS 0 19/01/2023	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	402.058,00
BNP PARIBAS 0,187 07/06/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	507.130,22
BNP PARIBAS 0,375 14/10/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	497.190,68
BNP PARIBAS 0,5 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.542.618,49
BNP PARIBAS 0,5 15/07/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	405.215,95
BNP PARIBAS 0,5 30/05/2028	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	895.162,01
BNP PARIBAS 1 17/04/2024	RENDA FIXA	EUR	290.000,00	299.106,89
BNP PARIBAS 1 27/06/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	205.994,58
BNP PARIBAS 1,125 10/10/2023	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	307.304,22
BNP PARIBAS 1,25 19/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.778.195,80
BNP SUST EUR BD-PR EUR-A	RENDA FIXA	EUR	17.772,01	2.111.670,58
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 31/01/2026	RENDA FIXA	EUR	3.250.000,00	3.271.125,00
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,35 30/07/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.016.466,71
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,8 30/07/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.093.226,03
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,25 31/10/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.073.746,03
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,3 31/10/2026	RENDA FIXA	EUR	2.700.000,00	2.896.087,68
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,5 30/04/2027	RENDA FIXA	EUR	125.000,00	136.707,86
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,6 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	4.300.000,00	4.630.093,80
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,95 30/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.325.681,28
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,15 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.425.712,39
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,75 31/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	219.443,45
BOOKING HOLDINGS INC 0,1 08/03/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.184,74



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BOOKING HOLDINGS INC 2,15 25/11/2022	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.018.390,55
BOSTON SCIENTIFIC CORP 0,625 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.506,74
BP CAPITAL MARKETS PLC 2,972 27/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.141.717,37
BPCE SA 0 11/01/2023	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	602.502,00
BPCE SA 0,125 04/12/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	201.173,23
BPCE SA 0,25 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	400.557,86
BPCE SA 0,5 15/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	499.230,27
BPIFRANCE SACA 0,875 25/11/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	419.967,56
BRISA CONCESSAO RODOV SA 1,875 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.063.835,62
BRISA CONCESSAO RODOV SA 2 22/03/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	520.940,82
BRITISH TELECOMMUNICATIO 0,5 12/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.006.826,85
BRITISH TELECOMMUNICATIO 1,75 10/03/2026	RENDA FIXA	EUR	350.000,00	369.457,12
BUNDES OBLIGATION 0 05/04/2024	RENDA FIXA	EUR	5.000.000,00	5.078.000,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.610,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,5 15/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.599.149,66
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2 15/08/2023	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.683.282,63
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,35 01/02/2025	RENDA FIXA	EUR	5.400.000,00	5.449.672,86
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,5 01/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.110.988,52
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,85 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.450.000,00	1.484.863,06
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,9 01/04/2031	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	986.418,90
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.528.163,12
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 15/09/2027	RENDA FIXA	EUR	2.700.000,00	2.765.388,63
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,35 01/04/2030	RENDA FIXA	EUR	3.050.000,00	3.161.696,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,4 26/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.199.195,68
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,45 15/11/2024	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.083.725,08
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,5 01/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.680.000,00	1.758.810,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,5 30/04/2045	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.412.461,85
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,6 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	4.150.000,00	4.385.338,19
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,75 01/07/2024	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.630.081,11
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,85 01/07/2025	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.733.942,82
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,85 15/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.047.310,83
BUONI POLIENNALI DEL TES 2 01/02/2028	RENDA FIXA	EUR	750.000,00	818.610,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,45 01/10/2023	RENDA FIXA	EUR	3.100.000,00	3.265.152,50
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,5 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	2.300.000,00	2.508.280,63
BUONI POLIENNALI DEL TES 3 01/08/2029	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.760.561,09
BUONI POLIENNALI DEL TES 3,75 01/09/2024	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	5.002.769,76
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,5 01/03/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.113.841,44
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,5 01/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.190.068,67
BUONI POLIENNALI DEL TES 5 01/03/2025	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.512.648,12
BUONI POLIENNALI DEL TES 7,25 01/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.341.456,57
BUZZI UNICEM SPA 2,125 28/04/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.038.190,14
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG 1 27/10/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	500.200,41
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 0 25/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.816.506,00
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 0 25/02/2028	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.101.380,50
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 4 15/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	585.126,71
CAISSE DES DEPOTS ET CON 0,01 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.014,73
CAISSE FRANCAISE DE FIN 0,01 07/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.009.250,41
CAIXABANK SA 0,375 03/02/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	605.812,06
CAIXABANK SA 0,375 18/11/2026	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.490.629,45
CAIXABANK SA 0,5 09/02/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	295.304,05
CAIXABANK SA 0,625 01/10/2024	RENDA FIXA	EUR	2.200.000,00	2.230.246,08
CAIXABANK SA 0,75 09/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.021.008,08
CAIXABANK SA 0,75 18/04/2023	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	305.147,40
CAIXABANK SA 0,75 26/05/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.001.280,00



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
CAIXABANK SA 0,875 25/03/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	102.570,72
CAIXABANK SA 1,125 12/01/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	512.090,07
CAIXABANK SA 1,375 19/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	521.195,79
CANADIAN IMPERIAL BANK 0,375 03/05/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	303.602,22
CANDRIAM SUS BD EC-CDISEUR	RENDA FIXA	EUR	6.193,46	2.344.780,13
CANDRIAM SUS BD EST-I A EUR	RENDA FIXA	EUR	1.404,24	1.400.643,15
CAPGEMINI SE 0,625 23/06/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	612.930,33
CAPGEMINI SE 1,125 23/06/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	313.548,08
CAPGEMINI SE 1,625 15/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.606.628,01
CARLSBERG BREWERIES A/S 0,375 30/06/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.305,15
CARREFOUR BANQUE 0,107 14/06/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.875,61
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1,5 21/06/2024	RENDA FIXA	EUR	2.300.000,00	2.399.642,78
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1,875 07/02/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	430.925,36
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 2,125 21/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.089.932,47
CEPSA FINANCE SA 1 16/02/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.539.933,49
CIE FINANCEMENT FONCIER 0,01 15/07/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.569,22
CITIGROUP INC 1,5 24/07/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.200.021,37
CLEARSTREAM BANKING AG 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	598.818,00
CM AM GREEN BONDS-I	RENDA FIXA	EUR	8,89	895.781,95
CM-AM INFLATION-RC	RENDA FIXA	EUR	6.045,88	715.711,51
CM-CIC EVOLUTION D	RENDA FIXA	EUR	117,80	3.185.169,46
COCA-COLA EUROPACIFIC 1,5 08/11/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.117.976,16
COLGATE-PALMOLIVE CO 0,5 06/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	204.618,88
COMCAST CORP 0 14/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	197.510,00
COMMERZBANK AG 0,75 24/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	204.202,34
COMMERZBANK AG 1 04/03/2026	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	466.635,85
COMMONWEALTH BANK AUST 0,5 11/07/2022	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	503.734,93
COMMONWEALTH BANK AUST 0,5 27/07/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.048.521,37
COMMUNITY OF MADRID SPAI 4,125 21/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.584.443,10
CONTINENTAL AG 0 12/09/2023	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.627,00
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,375 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	598.511,59
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,625 27/02/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	306.553,60
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4 11/01/2022	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.158.698,08
CORES 1,75 24/11/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	762.575,78
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,25 04/02/2026	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.498.225,68
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,5 25/01/2022	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	402.043,01
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,625 20/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.969.000,00	1.990.525,22
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,625 30/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.020.446,30
CORP ANDINA DE FOMENTO 1,125 13/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.080.707,67
COUNCIL OF EUROPE 0,375 27/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.023.256,44
COVENTRY BLDG SOCIETY 0,5 12/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.230.000,00	1.254.865,21
COVESTRO AG 0,875 03/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	308.767,48
CPI PROPERTY GROUP SA 2,75 12/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.092.644,79
CREDIT AGRICOLE LONDON 0,5 24/06/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	508.245,77
CREDIT AGRICOLE LONDON 1,75 05/03/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	218.251,66
CREDIT AGRICOLE SA 0 25/04/2022	RENDA FIXA	EUR	830.000,00	1.223.760,30
CREDIT AGRICOLE SA 0,125 09/12/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	587.009,42
CREDIT AGRICOLE SA 0,5 21/09/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	395.591,34
CREDIT AGRICOLE SA 1 22/04/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.064.363,01
CREDIT AGRICOLE SA 2,8 27/12/2022	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.236.637,33
CREDIT MUTUEL ARKEA 0,01 28/01/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	197.543,51
CREDIT MUTUEL ARKEA 1,25 31/05/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	518.009,38
CREDIT SUISSE AG LONDON 0,25 01/09/2028	RENDA FIXA	EUR	711.000,00	690.243,18
CRITERIA CAIXA SA 0,875 28/10/2027	RENDA FIXA	EUR	2.800.000,00	2.828.907,89



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
CRITERIA CAIXA SA 1,375 10/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.246.601,46
CRITERIA CAIXA SA 1,625 21/04/2022	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.017.248,22
DANAHER CORP 1,7 30/03/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	210.450,22
DANONE SA 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	499.835,00
DANSKE BANK A/S 1,625 15/03/2024	RENDA FIXA	EUR	1.160.000,00	1.215.726,85
DE VOLKSBANK NV 0,25 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.984,49
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 1 17/12/2027	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.630.083,90
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 3 08/03/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.647.964,73
DEUTSCHE BANK AG 2,625 12/02/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	663.298,52
DEUTSCHE BK SA ESPANOLA 0,5 11/03/2024	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.426.853,53
DEUTSCHE BOERSE AG 0 22/02/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.724,00
DEUTSCHE TELEKOM AG 0,5 05/07/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	714.459,79
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 1,375 30/01/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	214.373,97
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,1 15/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.822.472,05
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,1 15/04/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.317.223,72
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,5 15/04/2030	RENDA FIXA	EUR	6.000.000,00	8.184.280,16
DEXIA CREDIT LOCAL 0,25 01/06/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.011.396,30
DEXIA CREDIT LOCAL 0,625 03/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.025.801,30
DH EUROPE FINANCE 0,2 18/03/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	600.239,92
DOVER CORP 1,25 09/11/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	520.505,41
DOW CHEMICAL CO/THE 0,5 15/03/2027	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.301.114,19
DWS INVEST-EU COR BO-TFC	RENDA FIXA	EUR	28.337,65	3.055.931,91
DXC TECHNOLOGY CO 1,75 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.054.540,82
E.ON SE 0,25 24/10/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.004.475,75
E.ON SE 1 07/10/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	103.551,84
EDP FINANCE BV 0,375 16/09/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	401.666,05
EDP FINANCE BV 1,875 29/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.041.907,40
EDR SICAV-EU SUST CR-A EUR	RENDA FIXA	EUR	7.667,07	2.913.945,10
EEW ENERGY FROM 0,361 30/06/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.434,95
EFSF 0 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.315.119,00
EFSF 0 20/07/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.032.880,00
EFSF 0,2 28/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	305.887,60
EFSF 0,4 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	350.000,00	359.687,23
EFSF 0,4 31/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	515.502,60
ELECTRICITE DE FRANCE SA 1 13/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	310.864,32
ELO SACA 2,25 06/04/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	522.331,10
ELO SACA 2,625 30/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.069.252,47
ENBW INTL FINANCE BV 0,625 17/04/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	204.251,26
ENEL FINANCE INTL NV 0 28/05/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	197.454,00
ENEL FINANCE INTL NV 0,375 17/06/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.927,40
ENEL FINANCE INTL NV 1 16/09/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	308.923,11
ENEL FINANCE INTL NV 1,125 16/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	520.368,56
ENGIE SA 0,375 11/06/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	301.163,01
ENGIE SA 0,875 19/09/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	411.990,03
ENGIE SA 1,375 27/03/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	420.468,38
EP INFRASTRUCTURE AS 1,698 30/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.570.686,25
EQUINOR ASA 0,875 17/02/2023	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.563.172,60
ERG SPA 1,875 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.062.861,64
ESSILORLUXOTTICA 0 27/05/2023	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.007.620,00
ESSILORLUXOTTICA 0,125 27/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	201.248,05
ESSILORLUXOTTICA 0,25 05/01/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	202.488,63
EURO STABILITY MECHANISM 0 14/03/2025	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	707.728,00
EURO STABILITY MECHANISM 0,5 02/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	517.282,19
EUROCLEAR BANK SA 0,125 07/07/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.500.744,25



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
EUROFIMA 0,01 23/06/2028	RENDA FIXA	EUR	640.000,00	635.304,59
EUROFINS SCIENTIFIC SE 2,125 25/07/2024	RENDA FIXA	EUR	2.485.000,00	2.625.742,57
EUROPEAN BK RECON & DEV 0 10/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.007.710,00
EUROPEAN INVESTMENT BANK 0,375 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.544.119,52
EUROPEAN INVESTMENT BANK 0,5 15/11/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.020.020,14
EUROPEAN INVESTMENT BANK 2,25 14/10/2022	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.027.336,58
EUROPEAN UNION 0 02/06/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	101.005,00
EUROPEAN UNION 0 04/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.014.700,00
EUROPEAN UNION 0 06/07/2026	RENDA FIXA	EUR	2.600.000,00	2.638.558,00
EUTELSAT SA 2,25 13/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	527.540,55
EXXON MOBIL CORPORATION 0,142 26/06/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.507.517,10
FADE 0,01 17/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.008.748,77
FADE 0,05 17/09/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.794,66
FADE 0,625 17/03/2022	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	705.095,04
FCA BANK SPA IRELAND 0 16/04/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	498.885,00
FCA BANK SPA IRELAND 0,5 13/09/2024	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.617.141,04
FED CAISSES DESJARDINS 0,01 08/04/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.260,85
FERROVIAL EMISIONES SA 1,375 31/03/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.845,92
FERROVIE DELLO STATO 0,875 07/12/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.057,67
FIDELITY NATL INFO SERV 0,75 21/05/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.015.932,74
FINNISH GOVERNMENT 0,875 15/09/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	421.428,38
FLOSSBACH STORCH BD OP-ITEUR	RENDA FIXA	EUR	23.034,39	2.829.084,03
FORTUM OYJ 0,875 27/02/2023	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.037.599,18
FRANCE (GOVT OF) 0 25/02/2026	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.539.250,00
FRANCE (GOVT OF) 0 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.062.180,00
FRANCE (GOVT OF) 0,1 01/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.141.090,83
FRANCE (GOVT OF) 0,1 01/03/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	114.070,78
FRANCE (GOVT OF) 0,25 25/07/2024	RENDA FIXA	EUR	3.950.000,00	4.700.516,32
FRANCE (GOVT OF) 0,25 25/11/2026	RENDA FIXA	EUR	6.700.000,00	6.889.661,03
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/05/2025	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.346.759,04
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/05/2026	RENDA FIXA	EUR	2.950.000,00	3.071.255,66
FRANCE (GOVT OF) 0,75 25/05/2028	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.277.439,29
FRANCE (GOVT OF) 1 25/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.161.980,48
FRANCE (GOVT OF) 1,75 25/05/2023	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.088.135,89
FRANCE (GOVT OF) 2,25 25/05/2024	RENDA FIXA	EUR	3.600.000,00	3.895.529,92
FRESENIUS FIN IRELAND PL 0 01/10/2025	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	445.032,00
FRESENIUS SE & CO KGAA 0,375 28/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	500.903,88
FRESENIUS SE & CO KGAA 4 01/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.099.905,56
GALP GAS NATURAL DISTRIB 1,375 19/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.026.740,14
GECINA 0 30/06/2022	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.649,50
GENERAL MOTORS FINL CO 0,85 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	713.098,82
GENERALI IN-EU COR SHT BD-BX	RENDA FIXA	EUR	19.787,91	2.503.210,32
GLENCORE FINANCE EUROPE 0,625 11/09/2024	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	911.889,62
GLENCORE FINANCE EUROPE 1,875 13/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.900.000,00	1.962.109,70
GLOBALWORTH REAL ESTATE 3 29/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.076.477,12
GOLDMAN SACHS GROUP INC 0 12/08/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	494.275,00
GOLDMAN SACHS GROUP INC 0 21/04/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.001.203,94
GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,01 30/04/2024	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	701.041,75
GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,411 19/03/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.050.345,00
GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,453 30/04/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	201.969,27
GOLDMAN SACHS GROUP INC 2 27/07/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	521.036,37
GOLDMAN SACHS GROUP INC 3,375 27/03/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	564.403,90
GRAND CITY PROPERTIES SA 0,125 11/01/2028	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	384.406,41
GRENKE FINANCE PLC 1,625 05/04/2024	RENDA FIXA	EUR	533.000,00	535.974,43



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
HAMMERSON IRELAND 1,75 03/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	497.524,11
HARLEY-DAVIDSON FINL SER 3,875 19/05/2023	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	861.010,52
HEATHROW FUNDING LTD 1,5 12/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.039.887,67
HEIDELBERGCEMENT FIN LUX 1,125 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	518.782,33
HIGHLAND HOLDINGS SARL 0,318 15/12/2026	RENDA FIXA	EUR	268.000,00	267.759,27
HOLCIM FINANCE LUX SA 0,125 19/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	491.402,53
HOLCIM FINANCE LUX SA 0,5 29/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.514.112,53
HSBC BANK CANADA 0,01 14/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.742,14
HSBC BANK PLC 0,5 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	509.220,56
HSBC HOLDINGS PLC 0,409 24/09/2026	RENDA FIXA	EUR	850.000,00	869.604,72
HSBC HOLDINGS PLC 0,875 06/09/2024	RENDA FIXA	EUR	210.000,00	215.225,16
HYPO NOE LB NOE WIEN AG 0,375 25/06/2024	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	806.833,42
IBERDROLA FINANZAS SAU 0,141 20/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.007.054,83
IBERDROLA FINANZAS SAU 0,875 16/06/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	103.441,25
IBERDROLA INTL BV 1,125 21/04/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	316.052,63
IBERDROLA INTL BV 1,875 08/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.587.727,60
IBERDROLA INTL BV 2,5 24/10/2022	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	718.919,27
IBM CORP 0,875 31/01/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	310.559,32
IBM CORP 0,95 23/05/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.036.232,19
ICADE SANTE SAS 1,375 17/09/2030	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	206.217,23
IMPERIAL BRANDS FIN PLC 1,125 14/08/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.018.805,87
IMPERIAL BRANDS FIN PLC 1,375 27/01/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.038.102,88
IMPERIAL BRANDS FIN PLC 3,375 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.132.749,45
INFINEON TECHNOLOGIES AG 0,75 24/06/2023	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	406.501,64
INFORMA PLC 2,125 06/10/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	632.038,11
ING GROEP NV 0,1 03/09/2025	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.500.277,06
ING GROEP NV 0,25 01/02/2030	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	677.555,66
ING GROEP NV 0,25 18/02/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	390.628,71
ING GROEP NV 2,125 10/01/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	109.535,57
INMOBILIARIA COLONIAL SO 1,45 28/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.036.092,47
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 26/10/2033	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.997.260,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.020.270,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 30/04/2026	RENDA FIXA	EUR	735.000,00	738.741,15
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0,2 31/01/2024	RENDA FIXA	EUR	550.000,00	558.729,63
INTERMEDIATE CAPITAL GRO 1,625 17/02/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.035.013,01
INTESA SANPAOLO SPA 0,75 17/10/2022	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	404.171,32
INTESA SANPAOLO SPA 1 04/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	513.135,55
INTESA SANPAOLO SPA 1,5 10/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.043.790,41
INTESA SANPAOLO SPA 1,625 21/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.569.747,33
INTESA SANPAOLO SPA 2,125 26/05/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	321.696,86
INVESCO EU ST BOND-Z ACC EUR	RENDA FIXA	EUR	256.196,64	2.603.290,92
IRELAND GOVERNMENT BOND 1 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	426.472,38
IRELAND GOVERNMENT BOND 5,4 13/03/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.464.959,45
ISHARES CORE EUR CORP EUR A	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	2.407.725,00
ISHARES EUR CORP ESG 0-3Y D	RENDA FIXA	EUR	112.000,00	560.336,00
ISHARES EURO CORP BND 1-5YR	RENDA FIXA	EUR	234.045,00	26.001.722,55
ISHARES EURO CORP ESG UCITS	RENDA FIXA	EUR	524.543,00	2.743.097,62
ISHARES EURO GOV BND 3-5	RENDA FIXA	EUR	35.998,00	6.222.074,31
ISHARES EURO GOV BND 3-5	RENDA FIXA	EUR	104.330,00	18.020.920,90
ISHARES EURO GOV BND 3-5	RENDA FIXA	EUR	41.650,00	7.209.198,50
ISLANDSBANKI 1,125 19/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.019.634,38
ITALGAS SPA 0 16/02/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.936.260,00
ITALY BTPS HYBRID 0 01/11/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	744.048,00
JDE PEET'S NV 0 16/01/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	196.804,00



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
JEFFERIES GROUP LLC 1 19/07/2024	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	718.614,38
JOHNSON & JOHNSON 0,25 20/01/2022	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.504.084,52
JT INTL FIN SERVICES BV 1,125 28/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.033.877,26
KBC GROUP NV 0,25 01/03/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	298.959,86
KBC GROUP NV 0,75 31/05/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	798.247,56
KELLOGG CO 1,25 10/03/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	521.703,49
KFW 0 30/09/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	303.423,00
KFW 0,25 15/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.130,14
KFW 0,25 30/06/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.044.020,55
KONINKIJKE AHOLD DLHAIZE 0,875 19/09/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	205.154,25
KONINKLIJKE KPN NV 0,625 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.553.761,99
KONINKLIJKE PHILIPS NV 1,375 30/03/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	210.072,52
KUTXABANK SA 0,5 25/09/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.010.938,77
LA BANQUE POSTALE 0,25 12/07/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.865,64
LA BANQUE POSTALE 0,5 17/06/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.890,03
LA BANQUE POSTALE 1 16/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	205.623,36
LA BANQUE POSTALE 1,375 24/04/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	212.111,23
LA POSTE SA 0 18/07/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	481.285,00
LANDBK HESSEN-THUERINGEN 0,125 19/11/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	504.068,77
LEASEPLAN CORPORATION NV 0,25 23/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.293.669,18
LEASYS SPA 0 22/07/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.870,00
LINDE PLC 0 30/09/2026	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	896.405,50
LONDON STOCK EXCHANGE PL 0,875 19/09/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	102.828,51
LVMH MOET HENNESSY VUITT 0 11/02/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.770,00
LVMH MOET HENNESSY VUITT 0,375 26/05/2022	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.003.420,00
LVMH MOET HENNESSY VUITT 0,75 07/04/2025	RENDA FIXA	EUR	2.300.000,00	2.368.005,41
MACQUARIE GROUP LTD 0,35 03/03/2028	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.486.388,22
MADRILENA RED DE GAS FIN 1,375 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.553.647,81
MCDONALD'S CORP 1,875 26/05/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	218.722,00
MDGH GMTN RSC LTD 3,625 30/05/2023	RENDA FIXA	EUR	1.722.000,00	1.840.210,80
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	897.225,00
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0,25 02/07/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.590,19
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0,375 07/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.010.721,92
MERCEDES-BENZ INT FINCE 0 11/05/2022	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	701.155,00
MERCK FIN SERVICES GMBH 0,005 15/12/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	502.386,37
MERCK FIN SERVICES GMBH 0,125 16/07/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	201.165,81
MERCK FIN SERVICES GMBH 0,375 05/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	507.364,52
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,225 25/04/2023	RENDA FIXA	EUR	2.065.000,00	2.143.247,38
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,375 23/05/2022	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	305.329,56
MET LIFE GLOB FUNDING I 0,375 09/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.013.852,88
METRO AG 1,125 06/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.024.796,58
MITSUBISHI UFJ FIN GRP 0,337 08/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	994.701,97
MIZUHO FINANCIAL GROUP 0,214 07/10/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.001,84
MIZUHO FINANCIAL GROUP 0,47 06/09/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	786.648,16
MOL HUNGARIAN OIL & GAS 2,625 28/04/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	525.911,85
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0,375 22/09/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	787.882,79
MORGAN STANLEY 0,406 29/10/2027	RENDA FIXA	EUR	565.000,00	562.144,07
MORGAN STANLEY 1,75 30/01/2025	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.732.695,75
MORGAN ST-EURO CORP BD-Z	RENDA FIXA	EUR	64.129,77	3.050.011,62
NATIONAL AUSTRALIA BANK 0,25 28/03/2022	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.003.684,11
NATIONAL AUSTRALIA BANK 0,875 20/01/2022	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.017.861,10
NATIONAL BANK OF CANADA 0,01 29/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.971,32
NATURGY FINANCE BV 1,25 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.055.166,30
NATURGY FINANCE BV 1,375 19/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	319.921,27



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
NATWEST MARKETS PLC 0,125 12/11/2025	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	795.761,20
NATWEST MARKETS PLC 0,125 18/06/2026	RENDA FIXA	EUR	636.000,00	630.978,74
NATWEST MARKETS PLC 2,75 02/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	331.481,96
NEDER WATERSCHAPSBANK 0 16/11/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	401.488,00
NEDER WATERSCHAPSBANK 0,125 25/09/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.010.122,19
NESTLE FINANCE INTL LTD 0 03/12/2025	RENDA FIXA	EUR	350.000,00	349.667,50
NESTLE FINANCE INTL LTD 0 12/11/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.796,00
NESTLE FINANCE INTL LTD 1,75 12/09/2022	RENDA FIXA	EUR	2.750.000,00	2.806.698,43
NETFLIX INC 3,625 15/05/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	115.147,12
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/07/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	522.997,53
NIBC BANK NV 2 09/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.056.515,34
NISSAN MOTOR CO 2,652 17/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	547.319,01
NOKIA OYJ 2 11/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.061.854,38
NORDEA 1-EURO CON BD-BI EUR	RENDA FIXA	EUR	95.113,45	1.425.750,54
NORDEA BANK ABP 0,375 28/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.524.614,18
OBRIGACOES DO TESOURO 0,7 15/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.044.513,42
OBRIGACOES DO TESOURO 1,95 15/06/2029	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	800.943,64
OBRIGACOES DO TESOURO 2,875 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	4.750.000,00	5.366.715,58
OBRIGACOES DO TESOURO 2,875 21/07/2026	RENDA FIXA	EUR	3.400.000,00	3.931.968,90
OBRIGACOES DO TESOURO 4,125 14/04/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	628.439,32
OJSC NOVO(STEEL FUNDING) 1,45 02/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.003.661,92
OMERS FINANCE TRUST 0,45 13/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.035.480,55
OMV AG 0,75 04/12/2023	RENDA FIXA	EUR	120.000,00	122.264,04
ONTARIO TEACHERS' FINANC 0,5 06/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.043.507,95
ORANGE SA 0 04/09/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.339,00
ORANGE SA 0,125 16/09/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	294.879,51
ORANGE SA 1,125 15/07/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	310.242,66
PERNOD RICARD SA 0 24/10/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	501.840,00
PERNOD RICARD SA 1,125 07/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.563.375,41
PHILIP MORRIS INTL INC 0,125 03/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.478.285,55
POSTE ITALIANE SPA 0 10/12/2024	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	698.397,00
PROCTER & GAMBLE CO/THE 0,625 30/10/2024	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	409.080,05
PROCTER & GAMBLE CO/THE 1,125 02/11/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	513.699,25
PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 1 08/02/2023	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	203.510,30
PSA BANQUE FRANCE 0 22/01/2025	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	695.970,00
PSA BANQUE FRANCE 0,625 10/10/2022	RENDA FIXA	EUR	130.000,00	131.176,19
RCI BANQUE SA 0 12/03/2025	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.503.457,64
RCI BANQUE SA 1,125 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	306.255,29
RCI BANQUE SA 1,375 08/03/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	206.885,21
RCI BANQUE SA 1,625 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.045.543,42
RCI BANQUE SA 1,625 26/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.571.865,00
RCI BANQUE SA 2 11/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	525.489,73
REGIE AUTONOME DES TRANS 2,875 09/09/2022	RENDA FIXA	EUR	1.900.000,00	1.960.886,93
REGION WALLONNE 0,05 22/06/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	403.507,40
REPSOL INTL FINANCE 2 15/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	320.906,01
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,75 20/10/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.583.326,37
REPUBLIC OF CHILE 0,555 21/01/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.919,32
REPUBLIC OF CHILE 1,625 30/01/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	317.725,32
ROMANIA 2,75 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.649.618,22
ROYAL BANK OF CANADA 0,25 02/05/2024	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	605.653,07
ROYAL BANK OF CANADA 0,625 10/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	513.873,15
ROYAL MAIL PLC 1,25 08/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	312.473,01
RUSSIAN RAIL(RZD CAP) 4,6 06/03/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.085.108,22
RWE AG 0,5 26/11/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	600.689,55



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
SAFRAN SA 0,125 16/03/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	595.786,10
SANOFI 0,625 05/04/2024	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	408.644,71
SANOFI 0,875 21/03/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	419.071,23
SANOFI 2,5 14/11/2023	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	104.807,92
SANTAN CONSUMER FINANCE 0,375 17/01/2025	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	908.759,79
SANTANDER CONSUMER BANK 0,25 15/10/2024	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	402.481,92
SAP SE 0 17/05/2023	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.706.902,00
SAP SE 0,125 18/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	502.455,55
SCHLUMBERGER FINANCE BV 0 15/10/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.363,00
SCHNEIDER ELECTRIC SE 0,25 09/09/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.515,68
SCHNEIDER ELECTRIC SE 1,5 15/01/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	108.767,29
SECURITAS AB 1,125 20/02/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	308.422,93
SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,661 04/12/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.579.123,03
SFIL SA 0,125 18/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.012.062,12
SHELL INTERNATIONAL FIN 0,5 11/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.017.605,48
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 0 20/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.246,00
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 0,375 05/06/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	101.794,84
SIRIUS REAL ESTATE LTD 1,125 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	998.027,81
SIX FINANCE LUXEMBOURG 0 02/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	497.995,00
SKF AB 1,25 17/09/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	104.141,29
SNAM SPA 0 02/08/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.006.519,25
SOCIETE GENERALE 0,125 17/11/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	298.093,32
SOCIETE GENERALE 0,25 08/07/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	694.073,01
SOCIETE GENERALE 0,5 12/06/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	490.978,46
SOCIETE GENERALE 0,75 25/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	304.463,55
SOCIETE GENERALE 0,875 22/09/2028	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.540.940,41
SOCIETE GENERALE SFH 0,01 02/12/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.577,81
SOCIETE GENERALE SFH 0,5 28/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	308.394,37
SPAIN I/L BOND 0,65 30/11/2027	RENDA FIXA	EUR	2.800.000,00	3.487.827,39
SPAIN I/L BOND 1,8 30/11/2024	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	3.091.165,55
STATE OF ISRAEL 1,5 18/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.179.080,55
STELLANTIS NV 2 23/03/2024	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	4.757.295,82
SUMITOMO MITSUI FINL GRP 0,606 18/01/2022	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	503.133,78
SYDBANK A/S 1,25 04/02/2022	RENDA FIXA	EUR	250.000,00	253.210,84
SYSCO CORPORATION 1,25 23/06/2023	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.023.631,10
TAKEDA PHARMACEUTICAL 0,75 09/07/2027	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	409.139,23
TDF INFRASTRUCTURE SAS 2,5 07/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	541.143,08
TELEFONICA EMISIONES SAU 1,46 13/04/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	425.192,00
TELENOR ASA 2,5 22/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	220.009,59
TELIA CO AB 3,875 01/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.149.070,96
TELSTRA CORP LTD 1,375 26/03/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	106.822,86
TELSTRA CORP LTD 2,5 15/09/2023	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	316.062,82
TERNA RETE ELETTRICA 0,375 23/06/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.026,53
TERNA RETE ELETTRICA 1 23/07/2023	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	102.332,05
TESCO CORP TREASURY SERV 0,375 27/07/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	192.643,82
THALES SA 0 26/03/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	691.922,00
THALES SA 0,25 29/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.794,63
THERMO FISHER SC FNCE I 0 18/11/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.687,00
THERMO FISHER SCIENTIFIC 0,75 12/09/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	204.249,84
THERMO FISHER SCIENTIFIC 1,4 23/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	317.630,34
THREADNEEDLE-EUROP CB-8ACEUR	RENDA FIXA	EUR	520.345,32	950.514,80
TIKEHAU CAPITAL SCA 3 27/11/2023	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	944.770,07
TORONTO-DOMINION BANK 0,375 25/04/2024	RENDA FIXA	EUR	2.100.000,00	2.125.854,49
TOTALENERGIES CAP INTL 1,491 08/04/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	321.921,05



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
TOTALENERGIES CAPITAL 1,125 18/03/2022	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.530.341,78
TOTALENERGIES CAPITAL SA 5,125 26/03/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	347.291,01
TOYOTA MOTOR FINANCE BV 0 27/10/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.810,00
TRATON FINANCE L 0,125 24/03/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.185,15
TRATON FINANCE LUX SA 0,125 10/11/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.805,67
TRITAX EUROBOX PLC 0,95 02/06/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	604.930,68
UBS AG LONDON 0,01 31/03/2026	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	446.249,90
UBS GROUP AG 0,25 03/11/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.372,93
UBS GROUP AG 0,25 29/01/2026	RENDA FIXA	EUR	550.000,00	552.323,07
UBS GROUP AG 0,25 29/01/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.863,75
UBS GROUP AG 1,25 17/04/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	517.971,30
UNEDIC 0,625 03/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.557.527,77
UNEDIC 0,625 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.071.003,15
UNIBAIL-RODAMCO SE 2,5 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	332.513,26
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 0,625 04/05/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.920,56
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 1 27/02/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	207.023,11
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 2,125 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	321.802,89
UNICAJA BANCO SA 1 01/12/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	997.911,92
UNICREDIT SPA 0,325 19/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.294.634,87
UNICREDIT SPA 0,5 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.930,59
UNICREDIT SPA 0,85 19/01/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	783.504,55
UNICREDIT SPA 1,25 25/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.030.852,60
UNICREDIT SPA 1,625 03/07/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.071.857,98
UNICREDIT SPA 2 04/03/2023	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	520.803,97
UNICREDIT SPA 2,2 22/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.065.804,38
UNILEVER FINANCE 0,5 06/01/2025	RENDA FIXA	EUR	2.600.000,00	2.656.785,18
VANTAGE TOWERS AG 0 31/03/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.054,00
VATTENFALL AB 0,05 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	2.620.000,00	2.617.913,01
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.188.564,00
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0,892 14/01/2024	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	821.644,49
VINCI SA 0 27/11/2028	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.173.096,00
VINCI SA 1,625 18/01/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	220.114,34
VIRGIN MONEY UK PLC 2,875 24/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.060.042,88
VODAFONE GROUP PLC 0,9 24/11/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.140.879,31
VODAFONE GROUP PLC 2,2 25/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.099.255,07
VOLKSWAGEN BANK GMBH 1,875 31/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.054.827,53
VOLKSWAGEN FIN SERV AG 1,5 01/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.041.139,73
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 1,625 16/01/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	325.970,30
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0,25 12/01/2026	RENDA FIXA	EUR	340.000,00	339.376,17
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0,375 20/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.360.000,00	1.360.511,10
VOLVO TREASURY AB 0 18/05/2026	RENDA FIXA	EUR	210.000,00	208.561,50
VONOVIA FINANCE BV 0,75 15/01/2024	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	716.305,78
VONOVIA SE 0 01/09/2023	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.610,00
VONOVIA SE 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	296.910,00
VONOVIA SE 0,375 16/06/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.457,60
VSEOBECNA UVEROVA BANKA 0,01 24/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	499.354,18
WALMART INC 1,9 08/04/2022	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.058.615,89
WELLS FARGO & COMPANY 0,5 26/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.825.740,17
WELLS FARGO & COMPANY 1,375 26/10/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.130.458,90
WELLS FARGO & COMPANY 1,5 24/05/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	210.182,22
WELLS FARGO & COMPANY 1,625 02/06/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	105.743,64
WENDEL SE 1,375 26/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.055.450,14
WPP FINANCE 2016 1,375 20/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.051.393,97
XUNTA DE GALICIA 0 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.002.820,00



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
XUNTA DE GALICIA 0,084 30/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	996.614,41
XUNTA DE GALICIA 0,268 30/07/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	998.565,59
CDP FINANCIAL INC 3,15 24/07/2024	RENDA FIXA	USD	450.000,00	422.437,99
CITIGROUP INC 3,375 01/03/2023	RENDA FIXA	USD	200.000,00	182.843,67
DEERE & COMPANY 2,6 08/06/2022	RENDA FIXA	USD	200.000,00	176.881,07
ENEL FINANCE INTL NV 2,65 10/09/2024	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.826.799,20
IBM CORP 1,875 01/08/2022	RENDA FIXA	USD	200.000,00	178.670,26
JPMORGAN CHASE & CO 0,768 09/08/2025	RENDA FIXA	USD	3.000.000,00	2.606.556,40
PRECISION CASTPARTS CORP 2,5 15/01/2023	RENDA FIXA	USD	50000	45.136,69
US TREASURY N/B 1 15/12/2024	RENDA FIXA	USD	1.100.000,00	968.250,99
VERIZON COMMUNICATIONS 4,016 03/12/2029	RENDA FIXA	USD	98.000,00	96.759,01
WELLS FARGO & COMPANY 1,529 31/10/2023	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.775.344,19
Accions de SEMTEE	PRIVATE EQUITY DIRECTE	EUR	150,00	79.050,00
Tresoreria AUD	MERCAT MONETARI	AUD	191.967,01	122.729,28
Tresoreria CAD	MERCAT MONETARI	CAD	138.740,11	96.500,83
Tresoreria CHF	MERCAT MONETARI	CHF	1.047.907,89	1.012.436,99
Tresoreria DKK	MERCAT MONETARI	DKK	5.116.933,01	688.019,39
ALLIANZ EURO OBLIG CT ISR-MC	MERCAT MONETARI	EUR	22.777,28	2.245.839,61
AMUNDI CASH CORPORATE-IC-C	MERCAT MONETARI	EUR	123,89	28.623.659,24
AMUNDI EUR LIQ SH TRM-I CAP	MERCAT MONETARI	EUR	11,54	2.492.172,63
AMUNDI EURO LIQ RA-I CAP	MERCAT MONETARI	EUR	3,97	4.136.732,04
CM-CIC CASH-IC	MERCAT MONETARI	EUR	52,94	26.727.156,82
CM-CIC MONEPLUS_IC	MERCAT MONETARI	EUR	35,86	21.085.692,22
GROUPAMA TRESORERIE IC	MERCAT MONETARI	EUR	855,19	34.110.820,64
LA FRANCAISE TRESORERIE-I	MERCAT MONETARI	EUR	50,70	5.430.537,84
OSTRUM SRI MONEY PLUS-IC EUR	MERCAT MONETARI	EUR	49,00	5.015.533,67
Provisió EUR	MERCAT MONETARI	EUR	- 70.530,06 -	70.530,06
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 04/03/2022	MERCAT MONETARI	EUR	500.000,00	500.659,62
Tresoreria EUR	MERCAT MONETARI	EUR	41.560.725,50	41.560.211,19
UNION PLUS	MERCAT MONETARI	EUR	14,16	2.669.746,71
Tresoreria GBP	MERCAT MONETARI	GBP	667.323,02	794.352,12
Tresoreria JPY	MERCAT MONETARI	JPY	1.274.880,00	9.710,54
Tresoreria NOK	MERCAT MONETARI	NOK	35.519,66	3.543,32
Tresoreria SEK	MERCAT MONETARI	SEK	8.774.047,19	855.877,45
AMUNDI-CASH USD -A2 USD C	MERCAT MONETARI	USD	38.539,00	3.721.194,63
Tresoreria USD	MERCAT MONETARI	USD	12.847.931,04	11.324.518,15
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	EUR	1,00	7.227.318,00
Adams Street 2021 Global Fund	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	USD	1,00	1.141.688,65
3MO EURO EURIBOR Mar22	DERIVATS	EUR	5,00	62,50
EURO STOXX 50 Mar22	DERIVATS	EUR	- 63,00	-
EURO-BOBL FUTURE Mar22	DERIVATS	EUR	15,00 -	32.150,00
EURO-BUND FUTURE Mar22	DERIVATS	EUR	- 14,00	45.080,00
EURO-BUXL 30Y BND Mar22	DERIVATS	EUR	- 11,00	126.220,00
Euro-OAT Future Mar22	DERIVATS	EUR	- 10,00	30.800,00
EURO-SCHATZ FUT Mar22	DERIVATS	EUR	21,00 -	2.490,00
Garanties EUR	DERIVATS	EUR	402.643,48	402.643,48
March 22 Puts on SX5E	DERIVATS	EUR	24,00	26.400,00
EURO/GBP FUTURE Mar22	DERIVATS	GBP	8,00	-
Garanties GBP	DERIVATS	GBP	21.120,00	25.134,48
EURO FX CURR FUT Mar22	DERIVATS	USD	162,00	69.575,09
Garanties USD	DERIVATS	USD	896.301,00	789.788,34
S&P500 EMINI FUT Mar22	DERIVATS	USD	- 40,00	-
S&P500 EMINI OPTN Mar22P 4600	DERIVATS	USD	4,00	15.875,10
US LONG BOND(CBT) Mar22	DERIVATS	USD	- 10,00	25.830,99



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ALLIANZ CREDIT OPPOR-IT13EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	4.516,00	4.725.316,60
AXA WF GLOBALSTRATBDI H EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	39.810,00	5.213.119,50
BLUEORCHARD MICROFIN-DEBT	ALTRES ACTIUS	EUR	438,93	5.076.665,98
BPI ALT-IBERIAN EQ L/S-I	ALTRES ACTIUS	EUR	472.700,00	6.340.325,10
BSF Fixed Income Strategies Fund D2 EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	47.365,96	6.110.682,50
CANDR BONDS-EURO SHRT TR-I-C	ALTRES ACTIUS	EUR	538,90	1.178.612,02
CANDRIAM IND ARBITRAGE-ICE	ALTRES ACTIUS	EUR	861,50	1.351.469,51
CANDRIAM RISK ARBITRAGE-I	ALTRES ACTIUS	EUR	3.315,00	5.049.938,40
CB-ACCENT LX-SWN UL SH /TR-C	ALTRES ACTIUS	EUR	9.769,78	1.217.803,08
DNCA INVEST-ALPHA BONDS-SIEU	ALTRES ACTIUS	EUR	13.000,00	1.404.520,00
DYNASTY SICAV-DY GL CON-BEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	31.650,00	4.123.362,00
ENNISMORE GLOBAL EQUIT-I EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	272.710,05	2.555.293,17
EVLI NORDIC CORPO BOND IB	ALTRES ACTIUS	EUR	7.939,21	1.218.112,30
EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	19.476,66	2.067.759,30
FIDENTIIS TORD-IBERIA L/S-Z	ALTRES ACTIUS	EUR	181.500,00	2.234.083,50
FVS MULTI ASSET DEFENSIVE-IT	ALTRES ACTIUS	EUR	59.329,06	7.408.420,22
G FUND-ALPHA FIXED INCOME IC	ALTRES ACTIUS	EUR	8.377,79	9.346.173,17
GAMCO-MERGER ARBITRAGE-I	ALTRES ACTIUS	EUR	335.388,52	4.510.288,36
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	ALTRES ACTIUS	EUR	4.665,00	5.427.470,93
HENDERSON GART-UK AB RE-IEAH	ALTRES ACTIUS	EUR	419.443,42	3.174.683,36
LEMANIK SICAV-ACT ST CRINST	ALTRES ACTIUS	EUR	19.250,00	2.107.105,00
MONTLAKE-MYG EVENT DRIV-IEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	45.942,19	5.148.920,69
NORDEA 1-FLEXIBLE FI-BI EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	71.754,85	8.226.963,01
ODDO-BHF EUR CR SH D- CI EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	163.250,00	2.049.114,00
OSTRUM ULTRA S/T BD PLUS-SIC	ALTRES ACTIUS	EUR	5.180,00	8.056.713,00
PRIMA CAPITAL FUND-N-EURO	ALTRES ACTIUS	EUR	8.557,76	3.420.108,38
SCHELCHER PRINCE OBLIG MT C	ALTRES ACTIUS	EUR	154,00	2.685.415,04
THREADNEEDLE-CRED OP-2E EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	150.624,00	1.535.897,87
TIKEHAU SH DU FD-IR EUR ACC	ALTRES ACTIUS	EUR	19.800,00	2.552.418,00
UBS ETF GOLD H. EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	60.870,00	3.148.805,10
NATIX-LS ST EMRKT B-S/A USD	ALTRES ACTIUS	USD	4.100,00	449.875,13
SPDR GLOBAL CONVERTIBLE DIST	ALTRES ACTIUS	USD	18.000,00	796.931,96
TOTAL INSTRUMENTS FINANCIERS				1.569.319.384,48
IMMOBLES A VALOR NET COMPTABLE	IMMOBLES	EUR		16.418.395,18
TOTAL CARTERA D'INVERSIONS				1.585.737.779,66

Diligència de signatures

Els membres de la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació, en la seva reunió celebrada el 21 de març del 2022, han formulat els estats financers de l'exercici anual finalitzat el 31 de desembre de 2021 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 Ordis, vicepresidenta de la Comissió Gestora

Sra. Maria Cosan Canut, membre de la Comissió Gestora

Sr. Pau Morilla Giner, membre de la Comissió Gestora

Sr. Xavier Bellavista Badia, membre de la Comissió Gestora

III) INFORME INDEPENDENT D'ASSEGURAMENT RAONABLE D'ACORD AMB LA NORMA ISAE 3000, PER DONAR COMPLIMENT A L'ARTICLE 39 DE LA LLEI 6/2015

1. Informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000, per donar compliment 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 2021



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 2021

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 2021, 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 2021, 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 2021 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 2021, 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.

Fonaments de la conclusió amb salvetat

Tal i com estableix l'article 34.1 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, és responsabilitat de la Comissió Gestora la selecció de les entitats dipositàries del patrimoni del Fons i establir els percentatges de patrimoni a dipositar en una mateixa entitat. En l'execució del nostre treball hem comprovat que durant l'exercici 2021, la Comissió Gestora no tenia establerts els percentatges màxims de patrimoni a dipositar en una mateixa entitat dipositària.



Conclusió amb salvetat

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 amb salvetat.

En la nostra opinió, excepte per l'efecte de la qüestió descrita en el paràgraf de "Fonaments de la conclusió amb salvetat", 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 2021 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.

Altres qüestions

Tal i com s'estableix en l'article 28 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de Reserva de Jubilació, la Comissió Gestora ha de desenvolupar les eines i les polítiques necessàries per a que en la gestió del Fons es tinguin en compte criteris d'inversió socialment responsable tenint com a referència els Principis d'Inversió Responsable promoguts per Nacions Unides. Durant l'exercici 2021, la Comissió Gestora ha desenvolupat i aprovat una política formal d'inversió socialment responsable que, tot i haver entrat en vigor l'1 de gener del 2022, ja s'ha implementat parcialment durant l'exercici 2021.

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

Alexandre Haase
23/03/2022



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 2021 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 2021 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 2021.
- Obtenció i lectura del document que conté la descripció de l'estratègia d'inversió en vigor durant l'exercici 2021 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, 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 2021.
Art. 26.1	Enteniment i validació del càlcul de la rendibilitat de la cartera d'inversió del Fons durant l'exercici 2021, 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 2021.
Art. 33.5	Obtenció i lectura dels contractes de gestió vigent durant l'exercici 2021 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 2021 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.

2. Nota complementària de la Comissió Gestora sobre l'Informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000, per donar compliment l'article 39 de la Llei 6/2015

**NOTA COMPLEMENTÀRIA DE LA COMISSIÓ GESTORA SOBRE L'INFORME
INDEPENDENT D'ASSEGURAMENT RAONABLE D'ACORD AMB LA NORMA
ISAE 3000, PER DONAR COMPLIMENT A L'ARTICLE 39 DE LA LLEI 6/2015 EN
RELACIÓ AMB L'EXERCICI ACABAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2021**

En compliment del que disposa l'article 39 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació (en endavant "Llei 6/2015"), la Comissió Gestora va encarregar a la firma KPMG, SLU que realitzés un informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000 relatiu a l'exercici 2021.

L'objectiu de l'informe és verificar que el FRJ compleix, en tots els aspectes materials, amb els requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015.

Per realitzar aquest treball KPMG SLU ha dut a terme 29 procediments que es troben detallats en l'annex I de l'informe i que consisteixen en revisar els processos mitjançant els quals el FRJ ha implementat l'estratègia d'inversió i l'operativa amb les entitats gestores i dipositàries durant l'any 2021. Segons el judici professional de KPMG, i de conformitat amb la norma ISAE 3000, l'informe conclou que existeix una salvetat.

La Comissió Gestora valora positivament que en aquest informe independent d'assegurament raonable d'acord amb la norma ISAE 3000 s'hagi conclòs que 28 dels 29 procediments realitzats per avaluar el compliment dels requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015 són satisfactoris.

En relació a la salvetat detallada per part de l'auditor en el seu informe, la Comissió Gestora del FRJ considera oportú complementar-la com segueix:

- **Sobre l'establiment formal dels percentatges de patrimoni a dipositar en una mateixa entitat dipositària**

KPMG SLU constata que, durant l'exercici 2021, el FRJ no ha establert formalment els percentatges de patrimoni a dipositar en una mateixa entitat dipositària, com preveu l'article 34.1 de la Llei 6/2015.

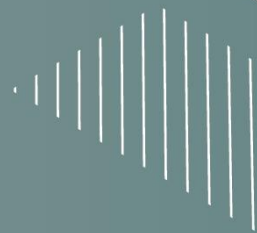
Tanmateix, val a dir que al llarg de l'exercici 2021 el percentatge dipositat en una mateixa entitat bancària no ha estat mai superior al 25% del patrimoni del FRJ, i que la Llei 6/2015, a diferència del que estableix en relació amb la diversificació de les entitats gestores, no estableix cap percentatge màxim de concentració en una mateixa entitat bancària dipositària del FRJ.

En tot cas la Comissió Gestora pren bona nota d'aquesta observació feta per l'auditor i adquireix el compromís de seguir treballant perquè durant l'exercici 2022 quedi definitivament resolta.

En l'informe de l'auditor també consta un paràgraf d'Altres qüestions, en què posa de manifest que *“durant l'exercici 2021, la Comissió Gestora ha desenvolupat i aprovat una política formal d'inversió socialment responsable que, tot i haver entrat en vigor a l'1 de gener de 2022, ja s'ha implementat parcialment al 2021”*. En aquest sentit, la Comissió Gestora vol posar de relleu que la implementació dels criteris d'inversió socialment responsable és un procés progressiu que el FRJ va endegar ja fa uns quants exercicis, però que ha impulsat especialment al 2021 com es posa de manifest en l'apartat 4.7 de l'Informe de Gestió del FRJ corresponent a l'exercici acabat el 31 de desembre del 2021. A més, també es vol incidir en el fet que s'entén que els objectius del FRJ en matèria d'inversió socialment responsable han de ser evolutius en el temps, en funció de l'evolució constant de la informació i les eines disponibles sobre els anàlisi i avaluacions de criteris ESG per part de les companyies, els operadors del mercat i les societats gestores de fons d'inversió, així com de la legislació aplicable a tots els operadors en cada mercat en matèria ESG. La Comissió Gestora assumeix aquesta tasca amb la convicció que recolzant les bones pràctiques en els àmbits mediambientals, socials i de bon govern corporatiu protegeix millor els interessos dels beneficiaris del FRJ ja que permet una presa de decisions millor informada i que tindrà un impacte positiu en la rendibilitat i perfil del risc del FRJ a llarg termini, com en la societat i el medi ambient.

A Andorra la Vella, el 21 de març del 2022

Jordi Cinca Mateos
President de la Comissió Gestora



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