

## **PART III: FONTS DE RESERVA DE LA BRANCA JUBILACIÓ**

# SITUACIÓ DEL FONS DE RESERVA DE LA BRANCA JUBILACIÓ A 31/03/2013

## 1. Introducció

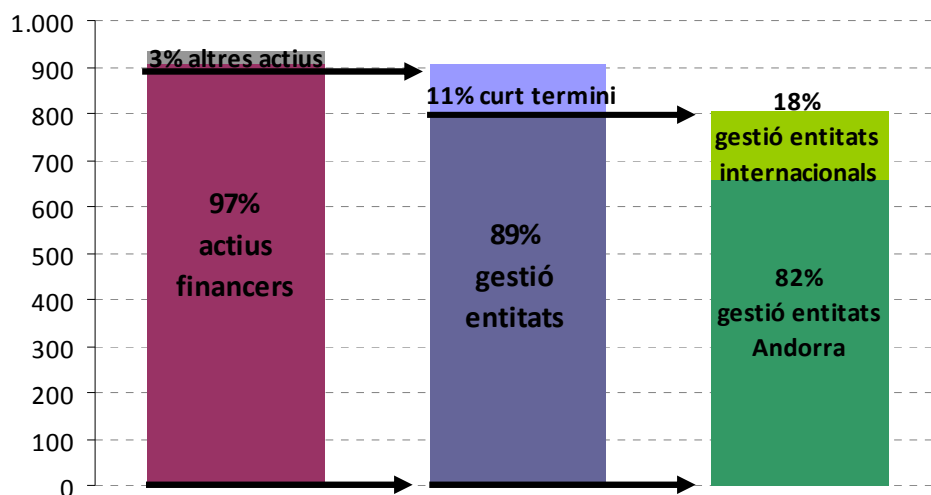
### 1.1. La gestió del fons de reserva de la branca jubilació

A 31 de març de 2013, el patrimoni total del fons de reserva de la branca jubilació ascendia a 931.515.370 euros.

El fons de reserva de la branca jubilació s'inverteix principalment a través dels mercats financers (97%), i la resta són capital risc, béns immobles i béns tangibles.

Una part important de les inversions en mercats financers està gestionada per entitats bancàries (89%) i una altra està invertida a curt termini (11%).

Les entitats que actualment gestionen el fons de reserva de la branca jubilació de la CASS són set. El 82% de la gestió recau sobre les cinc entitats andorranes: Andbank, MoraBanc, Banca Privada d'Andorra, Banc Sabadell d'Andorra i Crèdit Andorrà. La gestió del 18% restant recau sobre Amundi i Natixis Asset Management.



Gràfic 1: Patrimoni del fons de reserva branca jubilació

## 1.2. El mandat de gestió

El mandat de gestió és el document a partir del qual es gestionen els actius del fons. El mandat determina quins actius es poden comprar, amb quins límits, amb quins costos màxims,... (veure punt nº 3 d'aquest informe).

El 19 de desembre de 2007, el Consell d'Administració de la CASS va aprovar un mandat de gestió, comú per totes les entitats. Vistos els diferents esdeveniments viscuts durant l'any 2008, la Comissió Delegada va proposar al Consell d'Administració la prohibició temporal de noves compres en la categoria d'Altres actius, els quals van demostrar ésser productes molt volàtils i poc líquids durant el 2008.

El mandat de gestió aprovat pel Consell d'Administració de la CASS el 22 de desembre de 2008, va mantenir-se vigent durant els anys 2009 i 2010. Pel 2011 el Consell d'Administració va acordar efectuar dues lleugeres modificacions: la primera relativa al càlcul de la comissió de gestió variable i la segona referent a una reducció dels costos de les carteres negociada amb les entitats.

A finals del 2011 la crisi del deute sobirà europeu va comportar que les agències de ràting retallessin la qualificació creditícia de molts emissors europeus. Això va suposar que nombrosos títols en cartera deixessin de complir els requisits del mandat en termes de ràting.

El 27 de febrer de 2012 el Consell d'Administració, a proposta de la Comissió Delegada, va acordar una modificació del mandat de caràcter temporal. Els canvis introduïts suposaven una ampliació mesurada i limitada de l'univers de renda fixa, adaptant la cartera a la situació dels mercats financers i permetent la reinversió dels venciments previstos pel 2012, sense desvirtuar l'estructura de risc del patrimoni de la branca jubilació. El 17 de desembre de 2012 va acordar incorporar noves variacions al mandat, adaptant dues de les restriccions fixades a començaments del 2012 a la realitat dels mercats financers.

Aquestes modificacions van ser proposades després d'haver estat consensuades amb tots els gestors de la CASS i en línia amb la pràctica observada en altres institucions internacionals, tant públiques com privades.

En tot aquest procés, la Comissió Delegada ha entès que el mandat de gestió ha de ser una eina dinàmica i que s'adapti a l'entorn del moment, amb l'objectiu de preservar al màxim el patrimoni de la branca jubilació. Totes les decisions del Consell d'Administració relatives al mandat de gestió de la CASS han estat degudament comunicades al Govern d'Andorra, als efectes de l'article 84 de la Llei 17/2008 del 3 d'octubre de la seguretat social.

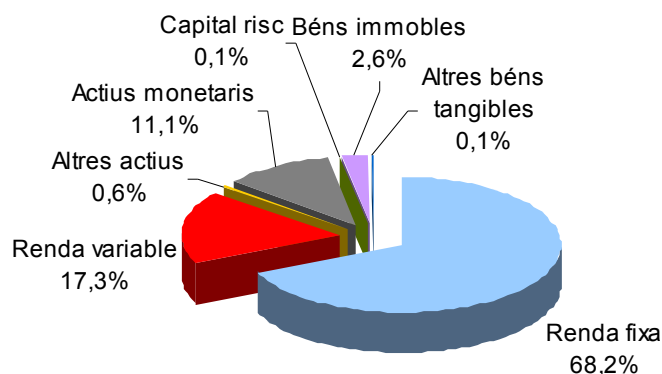
## 2. Composició del fons

### 2.1. Distribució global d'actius i divises

Es detalla a continuació la distribució d'actius del fons de reserva de la branca jubilació a 31/03/2013, on els actius financers estan valorats a preu de mercat, mentre que per la resta s'indica el valor net comptable:

	Tipus d'actiu	Import Eur	%
<b>Actius financers</b> (valoració preu mercat)	Renda fixa	635.495.439	68,2%
	Renda variable	161.499.513	17,3%
	Altres actius	5.558.962	0,6%
	Actius monetaris	102.935.934	11,1%
<b>Actius no financers</b> (valor net comptable)	Capital risc	867.850	0,1%
	Béns immobles	23.801.433	2,6%
	Altres béns tangibles	1.356.240	0,1%
		<b>931.515.370</b>	<b>100,0%</b>

Taula 1: Distribució d'actius



Gràfic 2: Distribució d'actius

La majoria d'inversions del fons de reserva s'han realitzat en euros, tal i com ho mostra la taula següent:

Divisa	Import Eur	%
EUR	856.781.103	92,0%
USD+CAD	51.756.534	5,6%
GBP	10.755.234	1,2%
CHF	5.414.599	0,6%
JPY+AUD	3.018.475	0,3%
DKK+NOK+SEK	3.789.425	0,4%
	<b>931.515.370</b>	<b>100,0%</b>

Taula 2: Distribució per divises

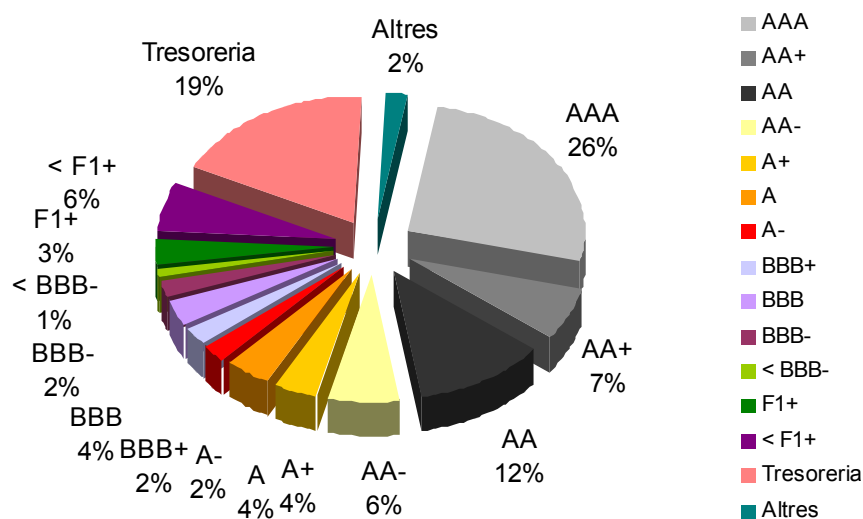
A continuació, s'analitza el detall de cada tipus d'actiu que compon el fons de reserva de la branca jubilació.

## 2.2. La cartera de renda fixa

A 31 de març de 2013, la cartera consolidada de renda fixa ascendeix a 635.495.439 euros, import que representa un 68,2% del fons de reserva de la branca jubilació.

Segons preveia la modificació del mandat, els gestors tenien fins a març de 2013 per reconduir les carteres d'acord amb les noves restriccions introduïdes en renda fixa. Un cop exhaurit aquest termini, la cartera consolidada compleix amb totes les limitacions amb una excepció, un 0,4% del patrimoni total invertit en covered bonds amb ràting inferior a AA. Aquesta situació ha quedat regularitzada durant el mes d'abril.

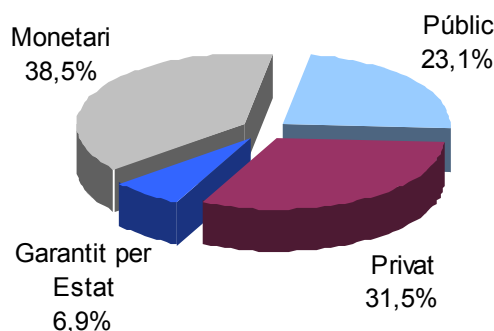
La cartera de renda fixa està composta, majoritàriament, per actius monetaris i bons d'elevada qualitat creditícia, tal i com mostra la distribució per ràtings (gràfic 3). La classificació que hi apareix es basa en la terminologia de ràtings a llarg termini de Standard & Poor's. La nomenclatura que s'ha seguit per classificar les inversions a curt termini és la de l'agència Fitch.



**Gràfic 3: Distribució de la renda fixa per ràtings**

El gràfic mostra com els actius monetaris suposen el 30% de la renda fixa. Les obligacions amb ràting igual o superior a AA suposen el 45% de la renda fixa, les emissions amb ràting entre AA- i A- representen el 16,5% de la renda fixa i les emissions inferiors a A- són el 8,7% del total de la cartera de renda fixa.

El mandat de gestió permet als gestors invertir en renda fixa pública, privada o garantida per un Estat, sempre i quan compleixi amb les diferents limitacions previstes. A 31/03/2013, la cartera de renda fixa es distribuïa entre els següents tipus d'emissors:



**Gràfic 4: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissor**

Les directrius del mandat en renda fixa tenen per objectiu aconseguir una diversificació adequada i limitar els riscos, tant a nivell país, com per emissor sobirà, com per emissor corporatiu. Els quadres següents mostren les principals posicions de la cartera de renda fixa gestionada per les entitats, agrupades segons diferents criteris:

<u>País</u>	<u>% patrim</u>
Andorra	21,1%
França	10,8%
EE.UU.	6,7%
Holanda	5,9%
Supranacional	5,5%
Alemanya	4,8%
Bèlgica	4,1%
Austràlia	3,8%
Espanya	3,7%
Itàlia	2,6%

<u>Emissor sobirà</u>	<u>Ràting</u>	<u>% patrim</u>
França	AA+	6,4%
Supranacional		5,6%
Alemanya	AAA	3,8%
Espanya	BBB-	2,3%
Bèlgica	AA	2,1%
Itàlia	BBB+	2,0%
EE.UU.	AA+	0,9%
Holanda	AAA	0,6%
Àustria	AAA	0,5%
Finlàndia	AAA	0,4%

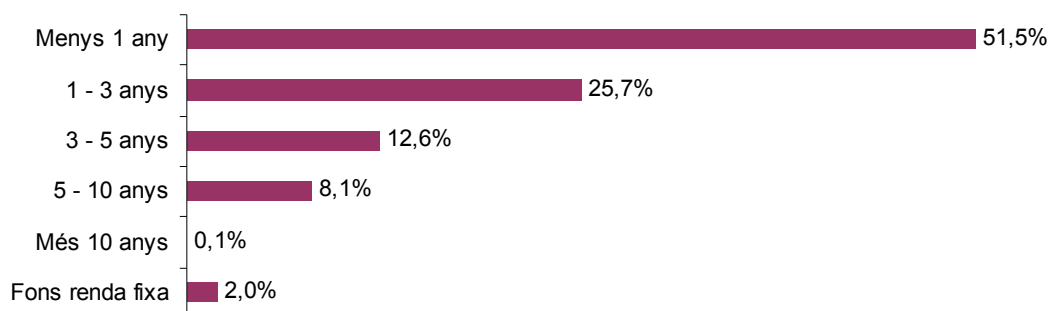
**Taula 3: Renda fixa - per país (deute sobirà + deute corporatiu)**

**Taula 4: Renda fixa - Principals emissors sobirans (actius monetaris o deute emès per governs)**

<u>Emissor corporatiu</u>	<u>Ràting</u>	<u>% patrim</u>
Banca andorrana	A / BB+	21,1%
Rabobank	AA	3,2%
General Electric	AA+	3,1%
HSBC	AA-	1,3%
Dexia Group	F1+	1,3%
National Australia Bank	AA	1,2%
Commonwealth Bank of Australia	AA	1,0%
Total Capital	AA+	0,9%
Goldman Sachs	A	0,9%
Caisse Française de Financem.	AAA	0,9%

**Taula 5: Renda fixa - Principals emissors corporatius (actius monetaris o deute emès per empreses)**

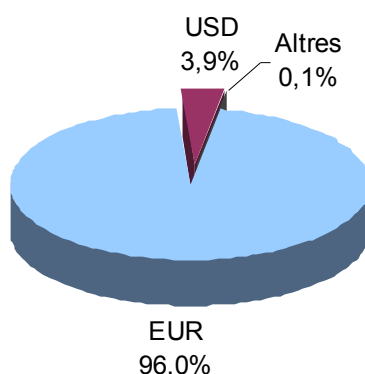
La cartera de renda fixa comprèn una proporció considerable d'obligacions que tenen venciment en els pròxims 5 anys. En termes de duració, el 77,2% de la renda fixa està invertida amb una duració inferior a 3 anys. Les inversions amb una duració d'entre 0 i 1 any representen el 51,5% de la renda fixa.



**Gràfic 5: Distribució de la renda fixa per duració**

Aquesta distribució de duracions ve condicionada tant per les expectatives dels gestors com per les característiques del mandat de gestió.

La majoria dels actius de renda fixa estan invertits en euros. En la resta de posicions, generalment els gestors utilitzen cobertures per evitar el risc de divisa.

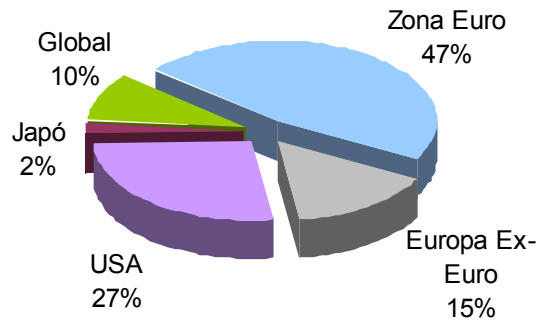


**Gràfic 6: Distribució de la renda fixa per divises**

### 2.3. La cartera de renda variable

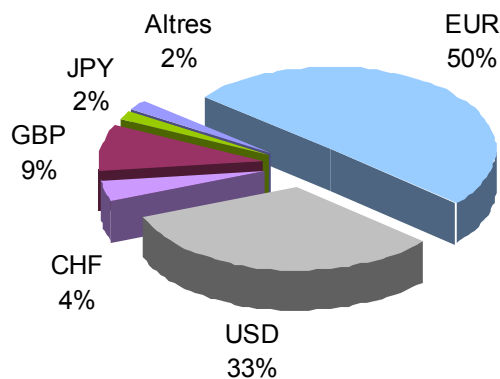
A 31 de març de 2013, la cartera consolidada de renda variable ascendeix a 161.499.513 euros, import que representa un 17,3% del total del fons de reserva de la branca jubilació. El màxim permès pel mandat és un 25%.

La renda variable està invertida globalment, amb predomini d'empreses europees. Com es veu en el gràfic següent, el 47% de les accions seleccionades pels gestors són d'empreses de països de la unió europea, un 15% de la resta d'Europa, un 27% dels Estats Units i un 2% del Japó. Les inversions classificades com a "Global" estan formades principalment per fons d'inversió de borsa global, alguns dels quals inverteixen en països emergents.



**Gràfic 7: Distribució geogràfica de la renda variable**

El gràfic següent mostra com la majoria d'aquestes inversions, el 50%, estan comprades en euros. Si es comparen els percentatges de la composició de la renda variable per zona geogràfica amb els de les divises, es constata que ambdós percentatges són similars. Per tant, la renda variable que compon la cartera està comprada en la moneda de referència de la zona geogràfica on s'inverteix.



**Gràfic 8: Distribució de la renda variable per divises**

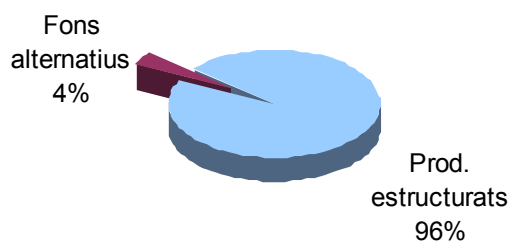
#### **2.4. La cartera d'altres actius**

A 31 de març de 2013, la cartera consolidada d'altres actius ascendeix a 5.558.962 euros, import que representa un 0,6% del total del fons de reserva de la branca jubilació.

En aquesta categoria d'actius s'inclouen les inversions que no són classificables ni com a renda fixa, ni com a renda variable, ni com a capital risc, ni com a commodities, ni com a inversions immobiliàries. Es recorda que la compra de nous altres actius està prohibida des de principis de 2009.

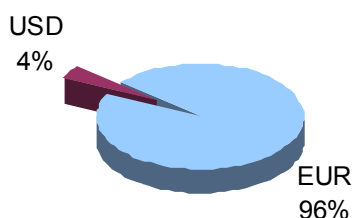
Actualment la cartera està formada bàsicament dos tipus d'actius: productes estructurats i fons d'inversió alternativa, tal i com mostra el gràfic següent:





**Gràfic 9: Distribució dels Altres actius per tipus d'actiu**

A nivell de la composició per divises, la gran majoria d'inversions estan denominades en euros:



**Gràfic 10: Distribució dels Altres actius per divises**

## 2.5. La cartera d'actius monetaris

Des de principis de l'any 2008, la CASS disposa d'una cartera d'actius monetaris amb les cinc entitats bancàries del país. És una cartera transitòria, en la qual s'acumulen els excedents de les cotitzacions a l'espera que es determinin les aportacions a gestió. Per aquest motiu, s'inverteix a curt termini, principalment a través de certificats de dipòsit.

Durant el 2013 el fons de reserva de la branca jubilació ha seguit rebent aportacions procedents dels comptes corrents de la CASS. El total aportat fins a 31/03/2013 ascendeix a 6.800.000 euros.

A 31 de març de 2013, aquesta part del fons de reserva de la branca jubilació ascendeix a 102.935.934 euros i representa un 11,1% del total del fons de reserva. En el moment de redacció d'aquest informe, es preveu que aquesta part del fons de reserva es redueixi de forma considerable. El dia 25-02-2013, en el marc d'una licitació acordada pel Consell d'Administració a l'octubre de 2012, s'ha adjudicat una part important d'aquest import a un nou gestor internacional.

## 2.6. La cartera de capital risc

A 31 de març de 2013, la cartera consolidada de capital risc ascendeix a 867.850 euros, import que representa un 0,1% del total del fons de reserva.

Fa referència a totes les empreses que no cotitzen en borsa i de les quals la CASS hi té una participació. Actualment, les empreses que tenen valor a efectes comptables són SEMTEE i la societat Comapedrosa. La resta d'inversions estan provisionades en la seva totalitat.

## 2.7. La cartera de béns immobles

Correspon a tots els edificis dels quals el fons de reserva de la CASS és propietari. A 31 de març de 2013, el valor net comptable ascendeix a 23.801.433 euros, import que representa un 2,6% del fons de reserva.

El valor que s'ha agafat pels béns immobles és el seu valor comptable. El valor dels edificis s'amortitza, tal com ho indiquen els principis de comptabilitat generalment acceptats. Per tant, el valor net dels immobles disminueix per l'amortització anyal i s'incrementa si es fan inversions, normalment de manteniment. Malgrat la situació del mercat immobiliari, entenem que el valor de mercat d'aquests edificis és netament superior al valor comptable actual.

## 2.8. La cartera d'altres béns tangibles

Correspon a tots els béns tangibles que són propietat del fons de reserva de la branca jubilació. A 31 de març de 2013, el valor net comptable ascendeix a 1.356.240 euros, import que representa un 0,1% del total del fons de reserva. El detall d'aquestes inversions es resumeix a continuació:

<b>Béns tangibles (import en euros)</b>	
Obres d'art	110.522
Aplicacions informàtiques	2.876.649
Instal·lacions tècniques i maquinària	2.858.387
Utilitatge i mobiliari	1.892.365
Amortització acumulada	6.381.683
<b>Valor net comptable</b>	<b>1.356.240</b>

**Taula 6: Cartera d'altres béns tangibles**

En relació a aquesta partida, cal tenir en compte que l'antiga normativa pressupostària indicava que totes les inversions que efectuava la Caixa Andorrana de Seguretat Social anaven a càrrec del fons de reserva de la branca jubilació. Actualment i amb la normativa pressupostària 2009, les

inversions en mobiliari o qualsevol altre estri que sigui necessari per garantir l'activitat de la CASS van a càrrec de la branca de serveis generals, la qual està finançada per la branca general i la branca jubilació. Per tant, tots aquests béns tangibles que encara queden dins del fons de reserva de la branca jubilació s'aniran progressivament amortitzant i la partida tendirà, cada any, més cap a zero fins que tots els béns estiguin completament amortitzats.

## **2.9. Rendibilitat dels actius financers**

La rendibilitat del fons de reserva de la branca jubilació a l'any 2013, fins a 31 de març de 2013, és de +1,43%.

Aquesta rendibilitat no inclou ni el rendiment ni la valoració de la cartera de capital risc ni dels actius no financers.

### 3. El mandat de gestió

## Política d'inversió del mandat de gestió del fons de reserva de la branca jubilació de la CASS

#### 1- Perfil de risc

Perfil conservador	
Renda variable	(Mínim del 0%; màxim del 25%)
Renda fixa	(Mínim del 65%; màxim del 100%)
Altres actius	(Mínim del 0%; màxim del 10%)

#### 2- Mesurament de resultats: benchmark

L'índex de referència, definit a continuació, s'interpreta com una mesura del rendiment. L'objectiu d'aquest índex no és la seva rèplica. L'índex ha de servir per a què els gestors tinguin un indicatiu de la rendibilitat que han de batre, i puguin invertir en els actius que creguin més adients respectant els límits del mandat.

TIPUS D'ACTIU	ÍNDEX DE REFERÈNCIA
Renda fixa (65%)	50% - Euro Cash Indices LIBOR Total Return 3 Months: ECC0TR03 Index <sup>1</sup> 50% - Bloomberg/EFFAS Bond Indices Euro Govt 3-5 Yr: EUG2TR Index <sup>1</sup>
Renda variable (25%)	50% - MSCI Daily TR Net World EUR: MSDEWIN Index <sup>1</sup> 50% - MSCI Daily TR Net EMU Local: NDDLEMU Index <sup>1</sup>
Altres actius (10%)	Euro Cash Indices LIBOR Total Return 3 Months: ECC0TR03 Index <sup>1</sup>

El càlcul del benchmark es farà rebalancejant diàriament els pesos establerts en el mandat.

A final de cada mes, es calcularà la rendibilitat del benchmark punt a punt i des de principis d'any. La rendibilitat mensual s'obté a partir de la fórmula següent:

$$\left( \left( \frac{\text{Patrimoni}_{n}}{\text{Patrimoni}_{n-p}} \right) - 1 \right) * 100$$

on n és el patrimoni del mes en qüestió  
on p és el patrimoni del mes anterior a n

---

<sup>1</sup> Codi Bloomberg

### 3- Limitacions

Es detallen, en aquest apartat, els límits del mandat. Aquests límits tenen, com a principal objectiu, diversificar les carteres i controlar la concentració d'actius per reduir el risc.

#### a. Concentració màxima per emissor: inversió màxima autoritzada

- i. **Renda variable:** el màxim que es pot invertir en un actiu de renda variable és un 10% del màxim autoritzat en renda variable. Per tant, essent un 10% del 25% de renda variable, no es pot tenir més d'un 2,5% del total de la cartera invertit en un sol títol o actiu de renda variable.

En l'actiu de renda variable que repliqui un índex de renda variable, es podrà invertir fins a un 25% del màxim autoritzat en renda variable. Per tant, essent el 25% del 25% de renda variable, no es pot tenir més d'un 6,25% del total de la cartera invertit en un actiu de renda variable que repliqui un índex de renda variable. En aquests casos, si la inversió es fa a través d'un fons d'inversió o d'un ETF (Exchange Trade Fund), cal que l'actiu en qüestió tingui els actius de l'índex que replica comprats en el seu subjacent.

- ii. **Renda fixa:** el màxim que es pot invertir en un actiu de renda fixa és un 10% del mínim autoritzat en renda fixa. Per tant, essent un 10% del 65% de renda fixa, no es pot tenir més d'un 6,5% del total de la cartera invertit en un sol actiu de renda fixa.

Aquest límit té un tractament diferenciador entre els instruments de renda fixa emesos pels governs i els d'emissors privats. Quan es tracta d'una emissió pública, el màxim que es pot invertir és un 6,5% del total de la cartera per emissió (10% del mínim autoritzat en renda fixa) En canvi, quan es tracta de renda fixa privada, el màxim en el qual es pot invertir és un 6,5% del total de la cartera per emissor (10% del mínim autoritzat en renda fixa).

El límit per invertir en un fons d'inversió o un ETF (Exchange Trade Fund) en renda fixa segueix sent el 6,5% del total de la cartera. En aquests casos, si la inversió es fa a través d'un fons d'inversió o d'un ETF (Exchange Trade Fund), cal que l'actiu en qüestió tingui els actius de renda fixa comprats en el seu subjacent.

#### b. Concentració màxima per emissor: ràtings i tipus de valors/actius

- i. **Renda variable:** es pot invertir en qualsevol valor o instrument negociat en mercats organitzats. Poden ésser fons d'inversió o IIC (Institucions d'Inversió Col·lectiva) que cotitzin en mercats regulats i amb valor liquidatiu diari. També es pot invertir en ETF, amb les condicions esmentades al punt 3.a.i.

- ii. **Renda fixa:** es pot invertir en qualsevol instrument de renda fixa que cotitzi en mercats organitzats i que compleixi, com a mínim, un dels tres ràtings següents ja sigui en el curt termini com en el llarg termini:

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ràtings
Curt termini	A-1+	P-1	F1+
Llarg termini	AA	Aa2	AA

Tant el ràting de l'emissor com el de l'emissió han de complir, com a mínim, un d'aquests ràtings mínims.

No obstant això, si el ràting emissor no compleix un dels tres ràtings anteriorment esmentats però l'emissió compleix perquè està garantida per un govern, entra en el mandat, sempre i quan el ràting del país compleixi amb un dels ràtings mínims de la taula anterior.

En el cas dels fons d'inversió, les limitacions de ràting anteriorment esmentades afecten al ràting mig del fons d'inversió.

- iii. **Fons d'inversió i ETF:** en cap cas, la inversió de la CASS dins d'un fons d'inversió, ja sigui dins de la categoria de renda fixa o renda variable o altres actius, podrà superar el 3% del patrimoni total del fons. El mateix tractament s'aplicarà als ETFs que inverteixin en actius de renda variable o de renda fixa.

### c. Productes derivats

- i. **De cobertura:** la seva utilització no té límit.
- ii. **D'inversió:** els productes derivats d'inversió han de limitar-se als percentatges màxims de concentració definits anteriorment (veure punt a i b).  
 En renda fixa: el màxim és un 6,5% del total de la cartera (10% del mínim autoritzat en renda fixa).  
 En renda variable, el màxim és un 2,5% del total de la cartera (10% del màxim autoritzat en renda variable). En el cas que el subjacent sigui un índex borsari, el màxim autoritzat és un 6,25% del total de la cartera (25% del màxim autoritzat en renda variable).

Tanmateix, pel que fa als límits en productes derivats, cal analitzar sempre el subjacent i comprovar que el mercat on cotitza té una liquiditat acceptable.

La filosofia d'inversió de la CASS no contempla la inversió en instruments que tenen un risc molt més elevat del què s'havia previst en un inici. No s'accepten inversions com CDS, PPO, CDO, CPDO i altres estructures que han demostrat ésser molt més arriscades del què havia semblat en un inici.

#### d. Divises

- i. **Moneda de referència:** Euro.
- ii. **Altres divises:** es pot tenir en altres divises, com a màxim, un 15% de la cartera sense cobrir. Les divises en les quals es pot invertir sense cobrir la divisa són: dòlar americà, dòlar canadenc, dòlar australià, ien japonès, lliura esterlina, franc suís, corona danesa, corona sueca i corona noruega. És molt important, en aquest punt, entendre que les inversions no resten limitades en aquestes divises. El gestor pot invertir en altres divises però té, com a obligació, el cobriment de la divisa per evitar el risc del tipus de canvi.

e. **Altres actius:** no s'autoritza la compra d'altres actius fins a nova notificació.

f. **Inversions no autoritzades:** capital risc, inversió immobiliària i commodities

#### 4- Revalorització dels actius

En el cas d'excedir els màxims establerts en el mandat per revalorització dels actius, es tindrà un màxim de trenta dies naturals per tornar als límits establerts en el mandat.

#### 5- Valoració dels actius

Qualsevol actiu de la cartera ha d'estar valorat a preu de mercat, entenent-se, com a preu de mercat, el preu en el qual es pot comprar o vendre un actiu.

#### 6- Retribució a la gestió

La comissió de gestió té una part mínima fixa i una part variable.

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

b) Comissió variable: es mesurarà a finals d'any, en funció de la rendibilitat obtinguda respecte l'índex de referència. Aquesta és la fórmula a aplicar:

$$\text{Comissió d'èxit} = ((R_C - R_B) \times 10\%)$$

on  $R_C$  és rendibilitat cartera després comissions  
 $R_B$  és la rendibilitat del benchmark

El resultat obtingut s'aplica sobre la mitjana de saldos diaris de tot l'any. Si la rendibilitat de la cartera és positiva, la comissió d'èxit no té límit superior. En canvi, si la rendibilitat de la cartera és nul·la o negativa, el límit màxim de la

comissió d'èxit és un 0,10% del capital mig. Per tant la comissió màxima total serà d'un 0,25%.

## **7- Costos operatius màxims**

Veure Annex 1

## **8- Procediment per acceptar esmenes fora de mandat**

Es proposa que les entitats puguin enviar a la CASS les esmenes que no estiguin permeses en el mandat però que l'entitat consideri oportunes i necessàries per una millor gestió. En qualsevol cas, la forma de procedir serà la següent:

1/ L'entitat bancària formula per escrit la seva sol·licitud a la Comissió Delegada pel Seguiment dels Fons de Reserves de la CASS. La sol·licitud s'envia a la CASS, a l'atenció del coordinador/a de la Comissió Delegada.

2/ Un cop la carta rebuda, la Comissió Delegada analitza la proposta i emet una opinió argumentada al Consell d'Administració amb l'objectiu d'informar dels avantatges i inconvenients que es puguin derivar de la proposta del banc.

3/ El Consell d'Administració analitza l'informe de la Comissió Delegada i decideix sobre l'acceptació de l'excepció.

4/ Posteriorment, la Comissió Delegada transmet la decisió final del Consell d'Administració a l'entitat en qüestió. La carta s'arxiva a la CASS i queda constància en el registre de sortida.

## **9- Entrega del tancament mensual**

Les entitats presenten a la CASS, durant els primers deu dies hàbils del mes següent, el tancament del mes anterior de la cartera. La informació que ha de presentar l'entitat a la CASS inclou:

- la situació de la cartera a l'últim dia del mes,
- els moviments i detall de totes les operacions realitzades en el compte corrent al llarg del mes,
- el quadre de comandament.



## Annex 1: Costos operatius màxims

	ENTITATS EXTERNES	PROPI BANC
COMPRA / VENDA D'ACCIONS (INCLÒS BROKERATGE I LIQUIDACIÓ)	0,15%	0%
COMPRA / VENDA DE DIVISES	0%	0%
COMPRA / VENDA D'OBLIGACIONS	0%	0%
COMPRA / VENDA DE DERIVATS	ANNEX 3	0%
COMPRA / VENDA DE DERIVATS OTC	0%	ANNEX 2
PRODUCTES ESTRUCTURATS	SENSE COMISSIÓ DE COL·LOCACIÓ	SENSE COMISSIÓ DE COL·LOCACIÓ
DIPÒSITS TRESORERIA	----	SENSE DIFERENCIAL
CUSTÒDIA DE TÍTOLS R.V ESPANYOLA S/ NOMINAL (1)	----	0,10%
CUSTÒDIA DE TÍTOLS R.V. INTERNACIONAL S/ EFECTIU (1)	----	0,10%
CUSTÒDIA DE TÍTOLS R.F. S/ NOMINAL (1)	----	AIAF 0,10% - RESTA 0,20%
COMISSIONS DE MANTENIMENT DE COMPTE	----	0%
COMISSIONS DE SUSCRIPCIÓ DE FONDS D'INVERSIÓ	0% - (2), (3)	0%
COMISSIONS FIXES FONDS D'INVERSIÓ (2)	LES DEFINIDES AL FONDS - (3)	0% - (4)
COMISSIONS VARIABLES FONDS D'INVERSIÓ	LES DEFINIDES AL FONDS - (3)	0% - (4)
RETRIBUCIÓ COMPTE CORRENT PER DIVISA EURO	----	EONIA SENSE DIFERENCIAL
RETRIBUCIÓ COMPTE CORRENT PER DIVISA DÒLAR	----	US LIBOR 1 DIA SENSE DIFERENCIAL
INTERESSOS DEUTORS PER DESCOBERTS EN COMPTE	----	0%

(1) No es cobra comissió pel cobrament de dividendos o cupons.

(2) Preferentment classe Institucional.

(3) Retrocessió a la CASS de les comissions que cedeixin les gestores.

(4) Retrocessió a la CASS de la comissió de gestió.

## Annex 2: Comissions màximes per operativa de compra i venda de dipòsits OTC

### - Futurs sobre divisa (OTC):

0,2 % del valor del subjacent en venciments fins a 6 mesos, o 0,3 % en venciments superiors a 6 mesos. No es cobra cap comissió, ni cap altre cost de liquidació.

### - Opcions sobre divisa (OTC):

0,2 % del valor del subjacent en venciments fins a 6 mesos que es suma al preu de mercat de la prima tancat per Tresoreria, i 0,3 % en el cas de venciments superiors als 6 mesos.

### - Opcions Índex de Renda Variable (OTC):

0,2 % del valor del subjacent en venciments fins a 6 mesos que es suma al preu de mercat de la prima tancat per Tresoreria, i 0,3 % en el cas de venciments superiors als 6 mesos.

### Annex 3: Relació de comissions màximes per compra i venda de derivats en funció del mercat

Compra/Venda Derivats		Comissió per cada contracte	
Codi Mercat	Nom Borsa	Moneda	Comissió
AEX	Futurs Índex / Opcions s/Accions	EUR	7
BDP	Derivats de Porto	EUR	3
CBO	Chicago Board Options Ex.	USD	5
CBT	CBOT	USD	5
CME	CME	USD	5
CMX	Commodity Exchange Inc.	USD	8
ERS	Opcions Alemanyes	EUR	3
ERX	Futurs Índex / Opcions Alemanyes	EUR	3
ERX	Futurs Índex / Opcions Alemanyes	CHF	5
FNX	FINEX (NYBOT)	USD	10
FNW	FINEX (NYBOT)	JPY	5.000
HKF	Hong Kong Futures Exchange	HKD	150
LIF	LIFFE	EUR	5
LIF	LIFFE	GBP	3
LME	London Metal Exchange	USD	10
MEV	MEFF M. ESP. FUTUROS	EUR	1
MEW	NEW X Futurs / Opcions	EUR	5
MIL	Milà	EUR	7
MIX	Derivats Mercat Italià (Milà)	EUR	3
MNP	MONEP - Futurs CAC40	EUR	3
MNP	MONEP - Futurs CAC40	EUR	3
NYM	New York Mercantile Ex.	USD	10
OSE	OSE	JPY	5.000
PHL	Philadelphia	USD	5
SGX	SGX	USD	8
TSE	Tokyo Stock Exchange	JPY	6.000

## Addenda: limitacions en mercat monetari i renda fixa

A partir de març de 2012 i de forma temporal, entra en vigor una ampliació de l'univers d'inversió en termes de ràting.

- Les limitacions a contemplar es resumeixen en el quadre següent:

	<b>MONETARI</b>	<b>OBLIGACIONS</b>	<b>OBLIGACIONS</b>	<b>OBLIGACIONS</b>
	<b>ràting mín P-1, A-1 o F1</b>	<b>ràting fins AA</b>	<b>ràting AA- / A-</b>	<b>ràting BBB+ / BBB-</b>
	% RF      Total Cart.	% RF      Total Cart.	% RF      Total Cart.	% RF      Total Cart.
<i>Emissor Govern</i>	20% ④ <b>13,00%</b>	20% ③ <b>13,00%</b>	10% ② <b>6,50%</b>	4% ① <b>2,60%</b>
<i>Emissió Govern</i>	10% <b>6,50%</b>	10% <b>6,50%</b>	5% <b>3,25%</b>	2% <b>0,98%</b>
<i>Emissor Corporatiu</i>	10% <b>6,50%</b>	10% <b>6,50%</b>	4% <b>2,60%</b>	2% <b>0,98%</b>
<i>Emissió Corporativa</i>	5% <b>3,25%</b>	5% <b>3,25%</b>	4% <b>2,60%</b>	2% <b>0,98%</b>
<i>Covered bonds</i>	----      ----	5% <b>3,25%</b>	0% <b>0%</b>	0% <b>0%</b>
<i>Risc país</i>	30% <b>19,50%</b>	30% <b>19,50%</b>	15% <b>9,75%</b>	8% <b>4,88%</b>
<i>Risc tram ràting</i>			30% <b>19,50%</b>	10% <b>6,50%</b>

- Els pesos màxims a respectar són els indicats en la columna "Total cartera"
- Els límits màxims establerts són acumulatius:  
① + ② + ③ + ④ = màx. 13%
- Es permet el manteniment en cartera dels actius fora de mandat que han estat acceptats a través d'una esmena
- S'estableix un termini d'1 any (març 2013) per a l'adaptació de les carteres als nous límits
- No s'autoritza la compra de deute subordinat.
- Per a la classificació en termes de ràting, es manté el criteri aplicat fins ara: cal que l'actiu compleixi com a mínim per part d'una de les tres principals agències de qualificació (Moody's, S&P o Fitch).
- Els covered bonds es classificaran segons el ràting de l'emissió. El ràting de l'emissió haurà de ser, com a mínim, AA i el de l'emissor haurà de ser BBB- com a mínim. El pes màxim a assignar serà el que correspongui pel ràting de l'emissor i es tindrà en compte com a risc Emissor Corporatiu.

S'autoritzen els actius monetaris dipositats a la banca andorrana que no compleixin amb el ràting mínim requerit, sempre que els gestors administrin amb cautela aquesta exempció.

Caldrà reportar mensualment a la CASS, en format excel, les posicions de monetari i renda fixa amb la corresponent classificació: per ràting, risc país,...