



fons de reserva  
de jubilació



# INFORME ANUAL | 2023



[www.fonsdereserva.ad](http://www.fonsdereserva.ad)

# ÍNDEX

## **I-INFORME DE GESTIÓ**

pàg. 10 a pàg. 92

## **II-INFORME DE L'AUDITOR**

pàg. 93 a pàg. 97

## **III-MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS**

pàg. 98 a pàg. 214

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

pàg. 215 a pàg. 222



# ÍNDIX GENERAL

I) INFORME DE GESTIÓ .....	10
1. PRESENTACIÓ.....	11
2. ESTRUCTURA ORGANITZATIVA.....	12
2.1. Estructura de Govern Corporatiu del FRJ .....	12
2.2. Composició dels òrgans de govern del FRJ.....	14
2.3. Supervisió i control del FRJ .....	17
2.4. Informació a la ciutadania .....	18
3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ .....	19
3.1. Criteris generals.....	19
3.2. L'estratègia d'inversió .....	19
3.3. Canvis en l'estratègia d'inversió.....	22
3.4. Canvis en els mandats de gestió.....	26
4. LA IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ.....	27
4.1. Entitats gestores externes.....	28
4.2. Canvis en les entitats gestores externes .....	29
4.3. Entitats dipositàries .....	29
4.4. Canvis en les entitats dipositàries.....	30
4.5. Avaluació de les entitats gestores i criteris de repartiment entre gestors .....	30
4.6. Avaluació de les entitats dipositàries .....	33
4.7. Compliment dels criteris d'inversió .....	33
4.7.1 Compliment dels criteris generals d'inversió de la Llei 6/2015.....	33
4.7.2 Compliment del posicionament estratègic establert en l'estratègia d'inversió	34
4.7.3 Compliment dels límits dels mandats atorgats als gestors externs.....	37
5. EVOLUCIÓ DE LES POLÍTIQUES D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE .....	40
5.1 Antecedents.....	40
5.2. Principals accions endegades per implementar el principis d'inversió socialment responsable durant el 2023.....	41
5.3. Anàlisi de l'informe de riscos ESG i de controvèrsies de la cartera .....	42
6. MERCATS FINANCERS AL 2023.....	46
6.1. Situació macroeconòmica.....	46
6.2. Evolució dels mercats financers.....	47
7. LA CARTERA D'INVERSIONS A 31/12/2023.....	50

# ÍNDEX GENERAL

7.1. Distribució de la cartera d'inversions.....	51
7.2. Actius monetaris.....	53
7.3. Renda fixa .....	54
7.4. Renda variable.....	57
7.5. Altres actius.....	59
7.5.1. Altres actius líquids.....	61
7.5.2 Altres actius no líquids .....	62
7.5.3 Fons de Fons de private equity.....	62
7.5.4. Béns immobles a valor raonable .....	64
<b>8. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS.....</b>	<b>66</b>
8.1. Rendibilitat de la cartera d'inversions.....	66
8.2. Volatilitat dels actius financers mobiliaris.....	68
8.3. Rendibilitats històriques dels actius financers .....	69
<b>9. DESPESES.....</b>	<b>71</b>
9.1. TER ( <i>Total Expense Ratio</i> ) de la cartera d'inversions.....	71
9.2. TER ( <i>Total Expense Ratio</i> ) total del FRJ .....	72
<b>ANNEX A) ANÀLISI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DE 2023 SEGONS CRITERIS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE.....</b>	<b>74</b>
<b>II) INFORME DE L'AUDITOR .....</b>	<b>93</b>
<b>III) MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS.....</b>	<b>98</b>
1. Estat de situació financera a 31 de desembre del 2023 i 2022 (expressat en euros) .....	99
2. Estat de rendiment financer de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros).....	100
3. Estat de canvis en els actius nets/patrimoni de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros).....	101
4. Estat de Fluxos d'Efectiu de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros).....	102
5. Estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022.....	103
6. Notes als estats financers a 31 de desembre del 2023 .....	104
1) Informació general.....	104
2) Bases de presentació .....	107
3) Distribució de resultats .....	113
4) Normes comptables rellevants aplicades.....	113
5) Transferències, subvencions i donacions .....	136

# ÍNDIX GENERAL

6)	Ingressos d'arrendaments d'instal·lacions i equipament.....	136
7)	Prestacions de serveis.....	137
8)	Ingressos i despeses d'actius financers.....	137
9)	Despeses de personal.....	138
10)	Retribucions a l'òrgan d'administració i a l'alta direcció.....	139
11)	Altres despeses de gestió ordinària.....	140
12)	Despeses financeres.....	141
13)	Efectiu i equivalent d'efectiu.....	141
14)	Comptes a cobrar de transaccions amb contraprestació.....	142
15)	Comptes per cobrar de transaccions sense contraprestació.....	142
16)	Inventaris.....	143
17)	Inversions en instruments financers.....	143
18)	Propietats, planta i equipament.....	152
19)	Propietats d'inversió.....	154
20)	Comptes a pagar.....	157
21)	Fiances rebudes.....	158
22)	Actius nets/patrimoni.....	158
23)	Instruments Financers – gestió del risc financer.....	158
24)	Parts vinculades.....	167
25)	Avals.....	167
26)	Compromisos i contingències.....	168
27)	Informació segmentada.....	169
28)	Liquidació pressupostària.....	172
29)	Fets posteriors.....	177
7.	Annex I: Quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 (expressat en euros).....	178
8.	Annex II: Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 1/3).....	179
9.	Annex III: Estat pressupostari a 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros) (Pàg. 1/2).....	183
10.	Annex IV: Estat de romanent de tresoreria a 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros).....	186
11.	Annex V: Gestió comptable de tresoreria a 31 de desembre de 2023 (expressat en euros) (Pàg. 1/2).....	187
12.	Annex VI: Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable a 31 de desembre de 2023 i 2022.....	189
13.	Annex VII: Cartera d'inversions en instruments financers a 31 de desembre de 2023 (expressat en euros).....	190

# ÍNDEX GENERAL

IV) INFORME INDEPENDENT D'ASSEGURAMENT RAONABLE D'ACORD AMB LA NORMA ISAE 3000, PER DONAR COMPLIMENT A L'ARTICLE 39 DE LA LLEI 6/2015.....	215
--	-----

# ÍNDEX GENERAL

## GRÀFICS I TAULES

Gràfic 1: Distribució de la cartera d'inversions segons la naturalesa de la gestió, en milions d'euros i en %.	27
Gràfic 2: Índex de preus al consum de l'Eurozona, total i sense aliments i energia. Variació interanual. Fonts externes.	46
Gràfic 3: Índex de preus al consum dels Estats Units, total i sense aliments i energia. Variació interanual. Fonts externes.	47
Gràfic 4: Evolució dels tipus d'interès oficials de diferents bancs centrals mundials. Fonts externes.	47
Gràfic 5: rendibilitat 2023 de diferents tipus d'actiu, en divisa local i sense dividendes. Elaboració pròpia amb dades externes.	48
Gràfic 6: rendibilitat 2023 dels diferents sectors de l'índex de borsa mundial MSCI World, en divisa local. Fonts externes.	49
Gràfic 7: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissors (en % de la renda fixa)	54
Gràfic 8: Distribució de la renda fixa per ràtings (en % de la renda fixa)	54
Gràfic 9: Distribució de la renda fixa per duració, incloent els derivats de renda fixa (en % de la renda fixa)	56
Gràfic 10: Distribució de la renda fixa per divises (en % de la renda fixa)	56
Gràfic 11: Distribució geogràfica de la renda variable (en % de la renda variable)	58
Gràfic 12: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)	61
Gràfic 13: Evolució de la rendibilitat dels actius financers mobiliari del FRJ (sense Fons de Fons de Private Equity) i del benchmark	67
Gràfic 14: Evolució de la volatilitat a 12 mesos del FRJ, de la renda fixa en euros i de les borses de l'Eurozona i dels EUA.	68
Gràfic 15: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 10 anys	69
Gràfic 16: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 5 anys	69
Gràfic 17: Rendibilitat acumulada del FRJ, dels dipòsits a 1 any i de la inflació en períodes de 10 anys	70
Gràfic 18: Evolució del TER dels actius financers	72
Gràfic 19: Evolució del TER total del FRJ	73

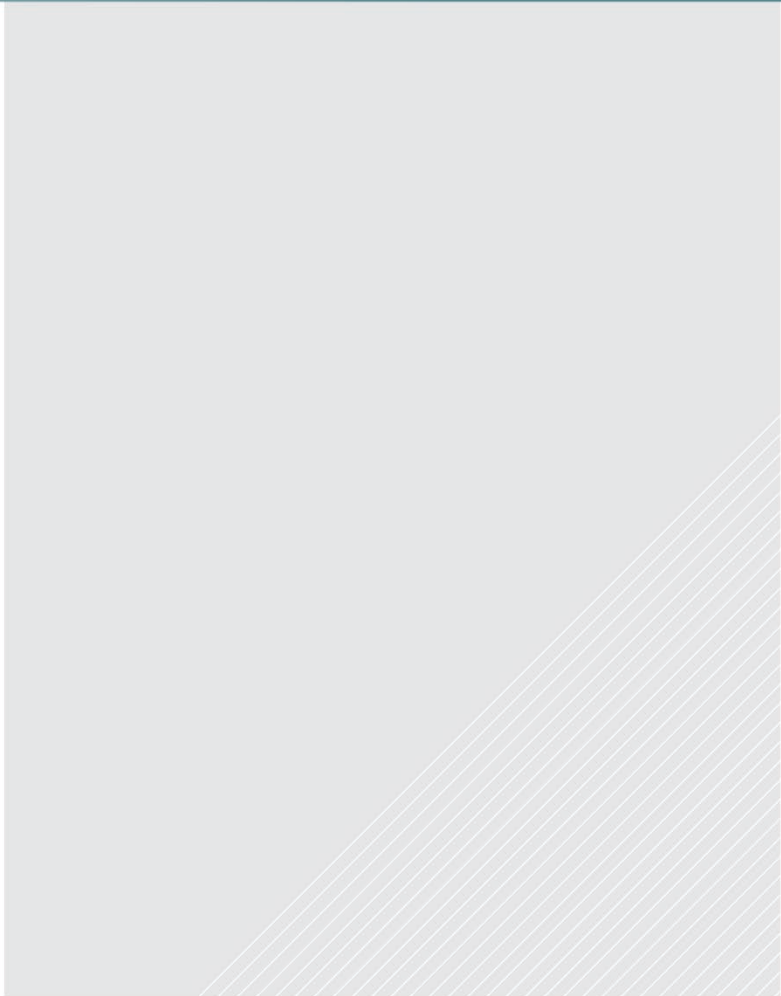
# ÍNDEX GENERAL

Taula 1: Distribució geogràfica aproximada de la renda variable, considerant els títols dels fons d'inversió (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) .....	36
Taula 2: Distribució per tipus d'actiu, en milions d'euros i en percentatge .....	52
Taula 3: Distribució per divises, en milions d'euros i en percentatge .....	53
Taula 4: Distribució dels actius monetaris, per país i tipus d'emissor (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	53
Taula 5: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats a 31 de desembre del 2023 .....	55
Taula 6: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats a 31 de desembre del 2022 .....	55
Taula 7: Principals 10 emissors sobirans (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) ..	57
Taula 8: Principals 10 emissors corporatius (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ) .....	57
Taula 9: Principals 20 posicions en accions de la cartera de renda variable (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	59
Taula 10: Principals 20 posicions en fons d'inversió i ETF's (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	59
Taula 11: Distribució dels Altres actius (en milions d'euros, en % dins de la categoria d'Altres actius i en % de la cartera d'inversions del FRJ).....	60
Taula 12: Principals 10 posicions en Altres Actius líquids (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	62
Taula 13: Posicions de la cartera d' Altres Actius no líquids (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	62
Taula 14: Distribució dels Fons de fons de private equity (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ).....	64
Taula 15: Valor raonable de les propietats d'inversió.....	64
Taula 16: Comparativa de resultats obtinguts pel FRJ respecte a altres fons de pensions internacionals.....	68
Taula 17: Rendibilitat anualitzada del FRJ respecte a la inflació andorrana a 31/12/2023 .....	69





# I- INFORME DE GESTIÓ



## 1. PRESENTACIÓ

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

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

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

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

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

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

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

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

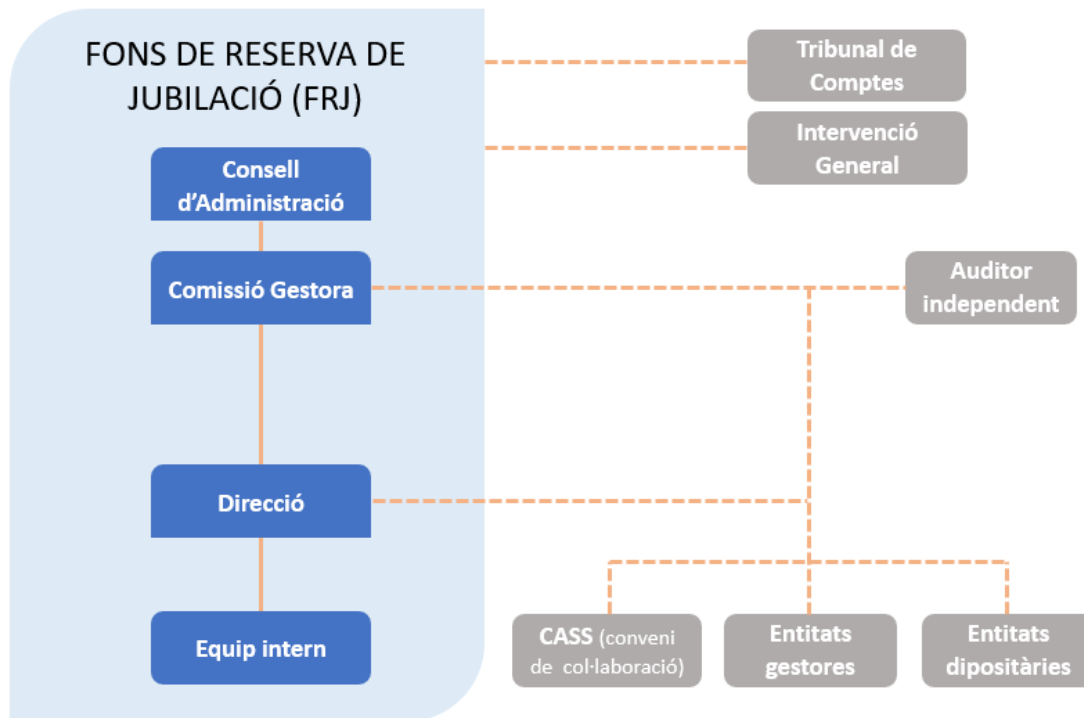
Finalment, malgrat la Llei 6/2015 estableix que el FRJ podrà efectuar també la gestió d'altres fons de reserva o anàlegs dins l'àmbit del sector públic o per interès general; fins a la data el FRJ només ha gestionat el patrimoni titularitat dels beneficiaris de la branca de jubilació de la CASS, en la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



## 2. ESTRUCTURA ORGANITZATIVA

### 2.1. Estructura de Govern Corporatiu del FRJ

L'organigrama del FRJ a 31 de desembre de 2023 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, 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 sotmetre-la a l'aprovació del Consell d'Administració del FRJ, si s'escau. L'estratègia d'inversió inclou, entre d'altres, la política d'inversió i de gestió de riscos.
2. La presentació al Consell d'Administració de propostes de modificació de l'estratègia d'inversió o d'adopció de mesures per a la millora en la gestió del Fons, si s'escau.
3. La formulació de la proposta d'avantprojecte de pressupost anual, dels informes de gestió i liquidació pressupostària trimestrals, de l'informe anual de seguiment i dels comptes anuals i la liquidació pressupostària anual, per sotmetre'ls a l'aprovació del Consell d'Administració.
4. La implementació directa o mitjançant la contractació de gestors externs de l'estratègia d'inversió.

En aquest sentit, la Comissió Gestora administra i gestiona directament una part del patrimoni del FRJ, un 32,6% a 31 de desembre del 2023, principalment mitjançant la inversió en fons d'inversió i, en menor mesura, en fons de fons de *private equity* i immobles físics.

La resta del patrimoni del FRJ a la data d'aquest informe està gestionat per 6 entitats gestores externes en virtut dels dos mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió del FRJ vigent durant l'exercici 2023.

5. La selecció i la contractació d'entitats gestores i dipositaries; així com la supervisió i control d'aquestes i dels comptes bancaris en què estiguin custodiats els actius del FRJ.
6. El seguiment, la supervisió i control de l'administració i gestió del patrimoni del Fons; tant del gestionat directament per la Comissió Gestora com el gestionat per entitats gestores externes.

Per això, la Comissió Gestora es reuneix periòdicament per fer un seguiment de la gestió global del patrimoni del FRJ; així com un seguiment individualitzat de la gestió per part dels gestors externs a qui s'ha atorgat un mandat de gestió i dels gestors dels fons de fons de *private equity*.

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



analitzant l'agregat de les carteres gestionades externament i el patrimoni gestionat directament.

Així, un pilar important d'aquest seguiment, supervisió i control de la gestió del FRJ és el seguiment continuat que en fa l'equip intern liderat per la directora; així com el control periòdic del compliment dels mandats de gestió atorgats als gestors externs. La directora reporta periòdicament les seves conclusions i qualsevol incidència en el compliment dels mandats de gestió i/o l'estratègia d'inversió als tres experts de la Comissió Gestora per a la seva anàlisi i 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 periòdica detallada a cadascun dels gestors i als seus dipositaris i analitza, entre d'altres, la composició de les carteres, els moviments realitzats, les característiques dels actius comprats i l'evolució dels resultats de la gestió o els canvis interns de les entitats que puguin tenir impacte en la gestió del FRJ.

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

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

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

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

## 2.2. Composició dels òrgans de govern del FRJ

El Consell d'Administració del FRJ està format pels mateixos membres que el Consell d'Administració de la CASS en virtut de l'article 4 de la Llei 6/2015 i consta dels següents vuit membres:



- 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 encarregat 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 2023 la composició del Consell d'Administració del FRJ era la següent:

Nom	En representació de
Sra. Montserrat Capdevila Pallarés (presidenta)	Govern d'Andorra
Sr. Jordi Cinca Mateos	Govern d'Andorra
Sra. Carla Guerrero Ruiz	Govern d'Andorra
Sra. Pilar Serrano Gascón	Govern d'Andorra
Sra. Jacqueline Caubet Bingué	Assalariats
Sr. Jacint Risco Subirà	Pensionistes
Sra. Montserrat Martínez Vecina	Assalariats
Sr. Francesc Zamora Puigcercós	Empresaris i compte propi

El 18 d'octubre del 2023 es va decretar el cessament i la substitució de la Sra. Montserrat Capdevila Pallarés com a representant del Govern al Consell d'Administració de la CASS, i el nomenament del Sr. Marc Galabert Macià com a representant del Govern al Consell d'Administració de la CASS, amb efectes l'1 de novembre del 2023. Així mateix, en la reunió del 7 de novembre del 2023 el Consell d'Administració del FRJ va acordar elegir com a president al Sr. Marc Galabert Macià.

Així mateix, el 31 de gener del 2024 el Govern d'Andorra va renovar el nomenament del Sr. Jordi Cinca Mateos com a representant del Govern al Consell d'Administració de la CASS, i en virtut de l'article 4 de la Llei 6/2015, del Consell d'Administració del FRJ.

Així, des de l'1 de novembre del 2023 fins a la data de formulació d'aquest informe la composició del Consell d'Administració del FRJ era la següent:

Nom	En representació de
Sr. Marc Galabert Macià (president)	Govern d'Andorra
Sr. Jordi Cinca Mateos	Govern d'Andorra
Sra. Carla Guerrero Ruiz	Govern d'Andorra
Sra. Pilar Serrano Gascón	Govern d'Andorra
Sra. Jaqueline Caubet Bringué	Assalariats
Sra. Montserrat Martínez Vecina	Assalariats
Sr. Jacint Risco Subirà	Pensionistes
Sr. Francesc Zamora Puigcercós	Empresaris i compte propi

La Comissió Gestora està formada per cinc membres:

- un membre del Consell d'Administració del Fons de reserva, nomenat per aquest Consell,
- una persona de la direcció de la CASS, 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 2023 la Comissió Gestora estava formada pels següents membres:

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

El 2 de juny del 2023 el Consell d'Administració de la CASS va acordar el nomenament del Sr. Josep Escoriza Martínez com a membre de la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació en substitució de la Sra. Joaquina Sol i Ordís per jubilació, amb efectes l'1 de juliol del 2023.

El 14 de febrer del 2024, el Consell d'Administració del FRJ va renovar el nomenament del Sr. Jordi Cinca Mateos com representant del Consell d'Administració del FRJ a la Comissió Gestora per un segon mandat consecutiu de quatre anys amb efectes immediats. Finalment, en la sessió de la Comissió Gestora del 16 de febrer del 2024, es va acordar renovar el nomenament del Sr. Cinca com a president de la Comissió Gestora del FRJ. Així, en el període que va des del 30 de gener fins al 16 de febrer del 2024, el Sr. Cinca va presidir la Comissió Gestora en funcions.

Així, des de l'1 de juliol del 2023 i fins a la data de formulació d'aquest informe la composició de la Comissió Gestora del FRJ és com segueix:

Nom	Membre designat per/ en qualitat de
Sr. Jordi Cinca Mateos (president)	Consell d'Administració del FRJ / membre
Sr. Josep Escoriza Martínez (vice-president)	Consell d'Administració de la CASS / membre
Sra. Maria Cosan Canut	Consell d'Administració de l'AFA / experta externa i independent
Sr. Xavier Moreno Tarrés	Consell d'Administració del FRJ / expert independent
Sr. Xavier Bellavista Badia	Consell d'Administració del FRJ / expert independent

Durant l'exercici 2023 la directora del FRJ ha estat la Sra. Eulàlia Orobítg Petit.

### 2.3. Supervisió i control del FRJ

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

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

Entre altres, es publica la següent informació:

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

Així mateix, a fi de facilitar el seguiment periòdic de l'evolució del Fons i millorar els calendaris de publicació d'informació d'interès a la pàgina web del Fons; a finals del 2022, el Consell d'Administració del FRJ va decidir que a partir de l'inici de l'exercici 2023 es publicaria informació mensual preliminar, enlloc de trimestral, sobre les principals dades del patrimoni del FRJ; la seva evolució, rendibilitat, risc; etc. L'inici d'aquesta nova dinàmica de comunicació es va produir el dia 16 de febrer del 2023, en què es va publicar el primer informe mensual amb dades preliminars a 31 de gener del 2023.



## 3. L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

### 3.1. Criteris generals

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

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

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

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

Aquests criteris generals estan establerts a l'article 27 i 29 de la Llei 6/2015, i són uns límits per tipologies d'actiu que la política d'inversió ha de respectar (veure apartat 3.2 per més informació).

### 3.2. L'estratègia d'inversió

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

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

- Les funcions i responsabilitats dels òrgans de govern del Fons en la definició i implementació de l'estratègia d'inversió.
- La política d'inversió.
- La política d'identificació, gestió i control dels riscos.



- La distribució estratègica per classe d'actius, per divises i per tipologia de gestió, entre d'altres, sempre tenint en compte la naturalesa dels compromisos del FRJ.
- L'índex de referència per la gestió del conjunt del patrimoni del FRJ
- Els mandats de gestió atorgats a gestors externs, incloent la política d'inversió i el requeriment d'aplicació de la política d'inversió socialment responsable del FRJ, els requeriments de gestió de riscos, de costos, i tramesa d'informació.
- Política de selecció, diversificació, seguiment i control de les entitats gestores i dipositàries.
- Els criteris d'avaluació i repartiment entre els gestors externs.
- Els costos objectiu a negociar amb les entitats.

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

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

Críteris generals d'inversió	Límit legal fins a 14/02/2022	Límit legal a partir del 15/02/2022 <sup>1</sup>	Límit en estratègia d'inversió a partir de l'01/07/2017
a) Inversió en instruments del mercat monetari i/o actius de renda fixa negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents i amb una qualitat creditícia mínima de grau d'inversió ( <i>investment grade</i> )	Mínim 50% renda fixa <i>investment grade</i>		Mínim 50% renda fixa <i>investment grade</i>
a) Inversió en instruments del mercat monetari i/o actius de renda fixa negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents, dels quals un màxim del 10% del patrimoni del Fons en instruments amb una qualitat creditícia inferior al nivell de grau d'inversió ( <i>investment grade</i> )		Mínim 45% renda fixa, incloent màxim 10% deute inferior a <i>investment grade</i>	
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 2023 compleixen tant el marc legal en vigor fins el 14 de febrer del 2022 com els nous límits legals vigents des d'aleshores.

L'Estratègia d'inversió del FRJ actualitzada es pot consultar a la pàgina web del FRJ [www.fonsdereserva.ad/Publicacions](http://www.fonsdereserva.ad/Publicacions). Així mateix, els informes trimestrals disponibles a la mateixa web contenen un annex amb l'Estratègia d'inversió vigent durant el període de referència de l'informe.

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

Així, tal i com preveu el punt 5 de l'article 27 de la Llei 6/2015, la política d'inversió, continguda dins de l'estratègia d'inversió del FRJ és revisada almenys, anualment

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



per part de la Comissió Gestora i, si s'escau, aquest òrgan sotmet les propostes de modificació que consideri oportunes al Consell d'Administració per a la seva revisió i aprovació, si escau.

### 3.3. Canvis en l'estratègia d'inversió

A continuació es detalla una relació dels canvis en l'Estratègia d'inversió del FRJ aprovats pel Consell d'Administració des de la seva primera entrada en vigor l'1 de juliol del 2017 fins a la data de formulació d'aquest informe:

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



Les modificacions de l'estratègia d'inversió amb entrada en vigor a l'exercici 2023 són les aprovades pel Consell d'Administració del FRJ en les reunions celebrades el 28 de novembre del 2022 i el 22 de novembre del 2023 i que es detallen a continuació:

1. Modificacions dels índex de referència, tant del global del FRJ com dels assignats a cadascun dels mandats, amb efectes a partir de l'1 de gener del 2023:

- a. **Benchmark de renda fixa:**

Per una banda, substitució dels índex de referència de renda fixa en euros amb venciment 3-5 anys, per índexs de renda fixa en euros representatius de tota la corba de tipus d'interès. Aquest canvi fou motivat per la necessitat d'adaptar la renda fixa al nou context d'inflació i tipus d'interès elevats, així com per aprofitar l'oportunitat de mercat en un moment en què s'estimava que les pujades dels tipus oficials per part dels bancs centrals els podria quedar poc recorregut.

Per altra banda, el pes total assignat a monetari i renda fixa *investment grade* en l'índex de referència global del FRJ segueix sent del 60% però, s'ha inclòs un 5% en un índex de mercat monetari en euros (€STR), i s'ha modificat el pes assignat als dos índex de renda fixa (sobirana i corporativa) del 30% al 27,5% cadascun.

2. Modificació de l'índex de referència global del FRJ pels "Altres actius", amb efectes a partir de l'1 de gener del 2023:

El pes total assignat als altres actius en el *benchmark* global del patrimoni del FRJ es manté en el 10% però la seva distribució ha variat.

En primer lloc, per la inclusió en el *benchmark* dels actius immobiliaris i del *private equity* amb un pes assignat de l'1% i del 2,5%, respectivament; prenent com a referència la seva rendibilitat per la dificultat de comparar el seu comportament amb un índex replicable i suficientment representatiu. En segon lloc perquè s'ha inclòs un 3% en deute *high yield* global amb el risc de divisa cobert a euro. Aquests canvis han anat en detriment del pes en els dos índex d'altres actius preexistents, passant a ser del 2,1% per a l'índex HFRU Relative Value Arbitrage i de 1,4% per €STR (OISESTR Index).

3. Modificació en la composició del *benchmark* dels mandats equilibrats. Des de l'1 de juliol del 2017 s'havia assignat una part de la gestió de la tipologia d'altres actius (10% del total del patrimoni) als mandats amb perfil equilibrat als quals se'ls havia definit un *benchmark* amb un pes del 5% en Altres actius. Amb efectes 1 de gener del 2023, s'ha modificat aquest *benchmark*



per reduir-ne l'assignació d'"Altres actius" del 5% al 3% i augmentar l'assignació en actius de mercat monetari i renda fixa del 60% al 62%.

4. Modificació dels objectius estratègics geogràfics en renda variable, amb entrada en vigor el 22 de novembre del 2023
  - o Renda variable Zona Euro: entre 5% i 22% (anterior 15% - 25%)
  - o Renda variable mundial Ex Euro: entre 5% i 34% (anterior 10% - 17,5%)
  - o Renda variable països emergents: entre 0% i 4% (anterior 0% - 5%).

Així, els índex de referència aplicables durant els exercicis 2023 i 2022 han estat els següents:

### Benchmarks en vigor de 01/01/2023 fins a 31/12/2023

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

(\*) En blau: canvis respecte benchmark anterior

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

Tipus d'actiu	Índex de referència	De 01/01/2022 a 30/06/2022			
		Mandat moderat	Mandat equilibrat	Cartera interna	Total FRJ
Monetari	€STR (OISESTR Index)			20,0%	
Renda fixa	Bloomberg EuroAggr Government 3-5 Year TR Index Unhedgd EUR (I02115EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
	Bloomberg EuroAgg Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
Renda variable	MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
	MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
Altres actius	€STR (OISESTR Index) +2,0%		5,0%	30,0%	10,0%
<b>TOTAL</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

(\*) En blau: canvis respecte benchmark anterior

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

Tipus d'actiu	Índex de referència	De 01/01/2022 a 30/06/2022			
		Mandat moderat	Mandat equilibrat	Cartera interna	Total FRJ
Monetari	€STR (OISESTR Index)			20,0%	
Renda fixa	Bloomberg EuroAggr Government 3-5 Year TR Index Unhedgd EUR (I02115EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
	Bloomberg EuroAggr Corp ex Subordinates 3-5 Year (I28832EU Index)	40,0%	30,0%	10,0%	30,0%
Renda variable	MSCI Daily TR Net World exEmu Eur (MSDEWEMN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
	MSCI Daily TR Net Emu Local (MSDEEMUN Index)	10,0%	17,5%	15,0%	15,0%
Altres actius	€STR (OISESTR Index) +2,0%		5,0%	30,0%	10,0%
<b>TOTAL</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

(\*) En blau: canvis respecte benchmark anterior

Finalment, en la sessió del 22 de novembre del 2023 el Consell d'Administració va aprovar, a proposta de la Comissió Gestora, la modificació de l'estratègia d'inversió per a la introducció d'un nou mandat especialitzat de renda fixa euro per import de 275 milions d'euros (17% aprox. del patrimoni del FRJ) amb efectes a 1 de gener del 2024.

La implementació d'aquest mandat ha comportat la substitució d'un mandat de gestió equilibrat per aquest nou mandat de gestió de renda fixa euro a un dels actuals gestors d'un dels fons de dret francès del FRJ. D'acord amb el mandat que ha entrat en vigor l'1 de gener del 2024, la cartera d'emissions de renda fixa euro s'ha de construir de forma progressiva durant un màxim de 6 mesos, amb la voluntat de generar fluxes anuals i a venciment coneguts i sense dependència del moment de mercat; i per tant, en principi l'objectiu és mantenir aquestes línies de renda fixa fins al seu venciment, en la mesura del possible. Això ha de permetre capturar la seva rendibilitat en un moment de mercat adequat, abans que els bancs centrals reverteixin les importants pujades dels tipus d'interès realitzades entre 2022 i 2023.

Tal i com preveu la Llei 6/2015, la Comissió Gestora segueix avaluant possibles canvis en l'Estratègia d'inversió i els mandats en vigor per adaptar-los a l'actual situació del sistema de pensions, així com a les perspectives pels propers anys tant dels mercats financers com del context geo-polític i econòmic local i global. Aquesta avaluació i consideració de modificacions en l'estratègia per ser dutes a terme durant el 2024 també pren en consideració els nous límits legals en vigor des del 2022 sobre l'assignació estratègica d'actius que permeten, entre d'altres, invertir un màxim del 10% del patrimoni en actius de renda fixa per sota de grau d'inversió, i alhora incrementar fins a un 20% les inversions en altres actius.



### 3.4. Canvis en els mandats de gestió

El FRJ externalitza una part important (67,4% i 69,4% a 31 de desembre de 2023 i 2022, respectivament) de la gestió del patrimoni del Fons a entitats gestores externes mitjançant uns contractes de gestió discrecional de carteres. Aquests contractes atorguen un mandat de gestió, que és el document en què s'estableix la política d'inversió a aplicar i on es preveuen diferents criteris i límits de gestió que l'entitat gestora ha de complir.

Arran 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.

Durant el 2023 el FRJ ha tingut tres gestors externs amb Mandat de Gestió Equilibrat i tres gestors externs amb Mandat de Gestió Moderat (veure apartat 4.1 per a més informació).

Els mandats de gestió són aprovats pel Consell d'Administració del FRJ i formen part del document Estratègia d'inversió del FRJ, per tant disponible a la pàgina web del FRJ [www.fonsdereserva.ad/Publicacions](http://www.fonsdereserva.ad/Publicacions).

A partir de l'1 de gener del 2023 s'han introduït els següents canvis en els mandats de gestió, fruit de les modificacions de l'estratègia d'inversió aprovades pel Consell d'Administració amb efectes durant el 2023:

- **canvi en els *benchmarks* de renda fixa dels dos mandats de gestió**, tant el moderat com l'equilibrat; per passar d'uns índexs amb venciments entre 3 i 5 anys a uns índexs que inverteixen en tota la corba de venciments;
- **canvi en el *benchmark* d'altres actius en el mandat de gestió equilibrat**, per passar de l'€STR+2% a un índex de referència de renda fixa *high yield* en euros;
- **canvi en els límits d'assignació estratègica d'actius en el *benchmark* del mandat de gestió equilibrat**, que ha vist incrementat el pes neutral en "renda fixa" fins al 62% i disminuït el pes neutral en "altres actius" al 3%.



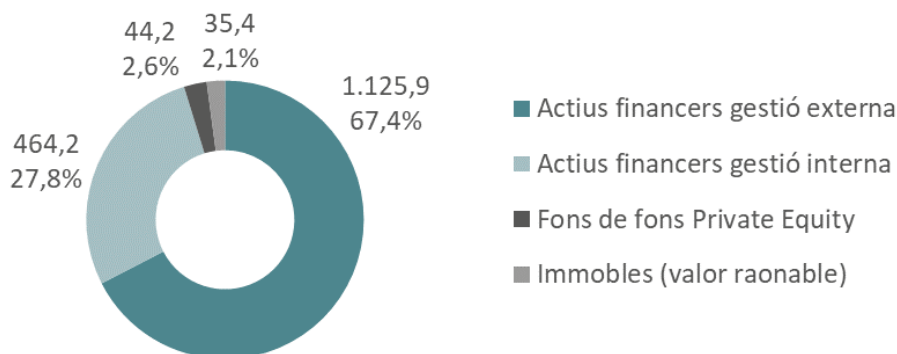
## 4. LA IMPLEMENTACIÓ DE L'ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

A 31 de desembre de 2023 el 67,4% del patrimoni està gestionat per sis entitats gestores externes, en base a dos mandats de gestió diferenciats (perfil moderat i perfil equilibrat) i on cada entitat gestora té un d'aquests dos mandats. Tanmateix, tal com s'ha comentat en l'apartat 3.4, a 1 de gener de 2024 un dels gestors a qui s'havia atorgat fins aleshores un mandat equilibrat el substitueix pel nou mandat de renda fixa euro.

D'altra banda, un 27,8% són inversions en actius financers seleccionats directament per la Comissió Gestora i un 2,6% són fons de fons de *private equity*, seleccionats també per la Comissió Gestora amb el recolzament d'un consultor extern especialitzat i que estan essent i seran subscrits progressivament al llarg dels 4-5 anys posteriors a la seva subscripció i compromís inicials efectuats entre el 2021 i el 2023. La valoració d'aquests fons de fons de *private equity* és a valor de mercat, entès com una estimació en la data més pròxima al tancament proporcionat per la societat gestora de *private equity*.

Finalment, un 2,1% són actius immobiliaris directes situats a Andorra i uns actius de capital risc també domiciliats a Andorra (veure apartat c) de la [Nota 17](#) dels estats financers adjunts per a més informació), ambdós tipus d'actius es valoren a valor raonable.

Així, el 97,9% del patrimoni del FRJ està invertit en instruments financers, la majoria dels quals, un 94,9% del patrimoni del FRJ, són actius líquids i cotitzats en els mercats financers internacionals. (Veure apartat 4.7.1).



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

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

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

Durant el 2023 el FRJ ha comptat amb sis gestors externs als quals se'ls ha atribuït un dels dos mandats de gestió previstos en l'Estratègia d'inversió del FRJ vigent per l'exercici 2023:



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 2023, tres de les entitats gestores externes han tingut assignat un Mandat Equilibrat (37,7% del patrimoni del Fons a 31 de desembre del 2023) i tres entitats externes un Mandat Moderat (29,7% del patrimoni del Fons a 31 de desembre del 2023).

## 4.2. Canvis en les entitats gestores externes

Durant l'any 2023 no s'han produït canvis en les entitats gestores externes amb les quals el FRJ té atorgats mandats de gestió.

En relació a la introducció d'un nou mandat especialitzat de renda fixa euro per import de 275 milions d'euros (17% aprox. del patrimoni del FRJ) a partir de l'1 de gener del 2024, aquest s'ha implementat realitzant un canvi de mandat en un dels gestors que fins aleshores tenia atorgat un mandat equilibrat.

Així, durant els últims dies hàbils del 2023 un dels gestors del mandat de gestió equilibrat va dur a terme la transició cap al nou mandat de renda fixa euro. Per dur-lo a terme, va executar les vendes d'aquells instruments financers no permesos en el nou mandat. En paral·lel i de forma coordinada, la Comissió Gestora va acordar una sèrie d'operacions respecte del patrimoni gestionat directament amb la finalitat de mantenir una assignació estratègica d'actius del conjunt del patrimoni del FRJ d'acord amb l'estratègia del FRJ i les perspectives de mercat.

## 4.3. Entitats dipositàries

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

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

A 31 de desembre de 2023 el FRJ compta amb quatre entitats dipositàries:



A 31 de desembre del 2023, un 64,6% de la cartera d'inversions del Fons està dipositada en entitats bancàries a Andorra i un 30,6% en entitats bancàries franceses. Del 4,8% restant, un 2,7% correspon als actius en *private equity* i un 2,1% són els immobles propietat del FRJ situats a Andorra i valorats des de l'1 de gener del 2023 al seu valor raonable.

#### 4.4. Canvis en les entitats dipositàries

Durant l'any 2023 el FRJ ha reduït el nombre d'entitats dipositàries de sis a quatre. En concret, Banque Fédérative Credit Mutuel i Société Générale Security Services han deixat de ser dipositàries de dos dels fons d'inversió de dret francès del FRJ, en favor de Caceis Bank, Société Anonyme. A 30 de setembre de 2023 s'havia finalitzat el traspàs dels actius que integren la cartera d'aquests dos fons d'inversió francesos titularitat del FRJ i gestionats per CM-CIC Asset Management i Amundi respectivament.

D'altra banda, a 31 de desembre de 2023 estava en curs el procés de traspàs de les participacions d'aquests dos fons d'inversió a Caceis, les quals es mantenien custodiades a Banque Fédérative Credit Mutuel i Société Générale Security Services. A la data de formulació d'aquest informe aquestes participacions ja estan custodiades a Caceis, únic banc custodi de valors del FRJ a França.

Aquest canvi d'entitats dipositàries a França s'ha fet per millorar l'eficiència de l'administració dels actius financers del FRJ dipositats a França. Aquest procés es va iniciar al 2022, quan es va realitzar un procés de contractació directa internacional per seleccionar una entitat bancària global i especialitzada en custòdia per unificar i simplificar els processos de la custòdia i administració i dipositaria del patrimoni del FRJ gestionat per tres entitats gestores franceses, així com de part dels actius financers que el FRJ gestiona directament i ja estaven custodiats fins aquella data en una entitat bancària francesa.

Per dur a terme aquest procés de contractació, el FRJ va comptar amb el recolzament tècnic d'un consultor francès: Insti7. En el BOPA de 28 de desembre del 2022 es va fer pública l'adjudicació d'aquesta licitació a Caceis Bank, Société Anonyme.

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

D'acord amb el que estableix la Llei 6/2015, els criteris generals per seleccionar les entitats gestores són els de diversificació, experiència, especialització, capacitat, seguretat, rendibilitat i risc, tenint en compte també les capacitats de les entitats



en la gestió d'actius com els aspectes operatius i d'organització i control de la mateixa entitat.

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

En l'avaluació realitzada a febrer del 2024, amb dades a 31 de desembre del 2023 i prenent com a referència dades dels darrers tres exercicis i altres dades per avaluar la consistència en la qualitat de la gestió en períodes més llargs de temps, la Comissió Gestora va concloure que totes les entitats gestores existents compleixen amb els criteris de selecció d'entitats gestores previstos per l'article 33 de la Llei 6/2015.

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

Es tracta d'uns criteris que la Comissió Gestora ha d'aplicar en cas de voler realitzar aportacions, reintegraments o reponderacions entre els diferents gestors i que estan previstos en l'Estratègia d'inversió del FRJ aprovada pel Consell d'Administració.

Aquest tipus de decisions que adopta la Comissió Gestora es basen, entre d'altres, en el principi d'incrementar els actius sota gestió d'aquells gestors amb millors resultats (entesos com a resultats quantitatius però també qualitius) i reduir els actius sota gestió dels gestors amb resultats pitjors.

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

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



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

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

Al febrer del 2023, la Comissió Gestora, respectant els criteris generals establerts en l'estratègia, va redefinir els criteris tècnics per avaluar la feina duta a terme pels gestors externs a mig termini prenent com a referència l'exercici 2022, i el període de 3 anys del 2020 al 2022 (ambdós inclosos), com segueix:

- 23% Rendibilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2020 a 31/12/2022)
- 22% Volatilitat anualitzada dels últims tres anys (de 31/12/2020 a 31/12/2022)
- 25% Rati d'informació (de 31/12/2020 a 31/12/2022)
- 5% Rendibilitat de l'últim any (de 31/12/2021 a 31/12/2022)
- 5% Volatilitat de l'últim any (de 31/12/2021 a 31/12/2022)
- 5% Rati d'informació de l'últim any (de 31/12/2021 a 31/12/2022)
- 15% Valoració qualitativa dels gestors en base als següents criteris:
  - Procés d'inversió – 20%
  - Recursos de gestió – 20%
  - Capacitats ISR – 20%
  - Qualitat del servei – 20%
  - Qualitat del reporting – 20%

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

D'acord amb els resultats obtinguts, el 22 de febrer del 2023 la Comissió Gestora va acordar redistribuir 20.000.000 euros entre les entitats gestores.

Al febrer del 2024, la Comissió Gestora va realitzar una nova avaluació dels resultats obtinguts a mig termini pels gestors externs, prenent com a referència els exercicis del 2021 al 2023 (ambdós inclosos), mantenint els mateixos criteris utilitzats a febrer del 2023 i amb dades corresponents al nou període a avaluar.

El 16 de febrer del 2024, en aplicació dels resultats obtinguts en l'avaluació realitzada segons els criteris esmentats anteriorment, la Comissió Gestora va

acordar realitzar un reemborsament de 15.000.000€ de patrimoni gestionat externament i aportar-los a la cartera interna.

#### 4.6. Avaluació de les entitats dipositàries

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

En l'avaluació realitzada a octubre del 2023, la Comissió Gestora va concloure que totes les entitats dipositàries existents compleixen amb els criteris de selecció d'entitats dipositàries previstos per l'article 35 de la Llei 6/2015.

#### 4.7. Compliment dels criteris d'inversió

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

L'actual política d'inversió, establerta en l'estratègia d'inversió, compleix amb els criteris generals que estableix l'apartat 1 de l'article 27 de la Llei 6/2015 del Fons.

A 31 de desembre de 2023, el FRJ presentava el posicionament següent respecte a aquests criteris:

criteris generals d'inversió	Límit legal	Límit estratègia inversió	Cartera a 31/12/2023
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 ( <i>investment grade</i> en nomenclatura internacionalment acceptada) per una o més agències de ràting de reconeguda solvència	Mínim 45% renda fixa, incloent màxim 10% deute inferior a <i>investment grade</i>	Mínim 50% renda fixa <i>investment grade</i>	61,9%
b) Percentatge del patrimoni invertit en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats	Màxim 35%	Màxim 35%	28,7%



c) Percentatge del patrimoni invertit en actius diferents dels anteriors, fet que permet la inversió en altres tipologies d'actius	Màxim 20%	Màxim 15%	9,4%
d) Percentatge del patrimoni invertit en actius aptes, d'acord amb el que preveu l'apartat 1 de l'article 29, i líquids	Mínim 80%	Mínim 80%	94,9% (*)

(\*) Detall dels actius de la cartera d'inversions a 31 de desembre de 2023 considerats no líquids segons l'article 27 de la Llei 6/2015:

	31/12/2023	
	Import Eur	% FRJ
Béns immobles	35.334.901	2,1%
Capital risc	92.850	0,0%
FoF Private Equity	44.237.867	2,6%
BlueOrchard	5.309.746	0,3%
	<b>84.975.364</b>	<b>5,1%</b>

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

En el document d'Estratègia d'inversió del FRJ, la distribució estratègica d'actius i divises s'expressa en forma de forquilles que representen el pes respecte el total del patrimoni del FRJ que es preveu invertir en els diferents tipus d'actiu i en les divises detallades en condicions normals de mercat i no s'especifica, en el cas d'invertir en fons d'inversió quina metodologia s'ha d'aplicar per avaluar l'exposició per zona geogràfica o divisa.

Al 2023 l'estratègia d'inversió s'ha implementat mitjançant la gestió externa d'un 67,4% del patrimoni a 31 de desembre del 2023); via mandats de gestió amb 2 perfils diferenciats atorgats a 6 entitats gestores externes, juntament amb la gestió duta a terme directament per la Comissió Gestora, principalment executada mitjançant la inversió en fons d'inversió, els fons de fons de *private equity* i els immobles propietat del FRJ que representava un 32,6% del patrimoni a 31 de desembre del 2023.

Cada gestor ha de complir individualment el mandat que se li ha atorgat; i el patrimoni agregat en la seva totalitat, les diferents carteres gestionades per gestors externs juntament amb la part gestionada per la Comissió Gestora, ha d'assolir el posicionament global establert en la distribució estratègica d'actius i divises prevista en l'estratègia d'inversió. No obstant, l'estratègia d'inversió preveu una distribució estratègica de la renda variable per geografies que no ha estat traslladada als mandats de gestió externs vigents i aprovats pel Consell d'Administració del FRJ amb l'estratègia.



Per altra banda, el *benchmark* definit en l'estratègia i en cadascun dels mandats de gestió és un índex de referència però no s'han establert límits de *tracking error* o desviació màxima respecte l'índex de referència ni per cadascun dels mandats de gestió ni per la globalitat de la cartera d'inversions del FRJ.

Així mateix, l'equip intern del FRJ realitza mensualment un control individualitzat de les carteres de tancament mensual de cada gestor extern a fi i efecte de validar almenys amb aquesta posició el grau de compliment del mandat i identificar divergències respecte a la informació tramesa per cada gestor extern, si escau.

Així mateix, a 31 de desembre de 2023 el posicionament de la cartera d'inversions del FRJ respecte a la distribució d'actius i divises prevista en l'Estratègia d'inversió era la següent:

### Distribució per tipus d'actiu

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

(\*) No es concreten expressament

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

	Objectiu estratègic	Cartera a 31/12/2023
	% patrim.	% patrim.
<b>Euro</b>	<b>85% - 100%</b>	<b>90,5%</b>
<b>Divises països desenvolupats ex-Eur</b>	<b>0% - 15%</b>	<b>9,5%</b>
<b>Divises països emergents</b>	<b>0% - 5%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100,0%</b>

L'exposició per tipus d'actiu i divisa detallades en els quadres anteriors es calculen sense transparentitzar els actius que componen les carteres dels fons d'inversió en què inverteix el FRJ (a 31 de desembre del 2023, un 38,8% del patrimoni del

fons està invertit en fons d'inversió i ETFs). 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 classificats com a actius en euros. Així mateix, la distribució geogràfica de la renda variable tampoc es presenta tenint en compte la composició exacta de les carteres dels fons d'inversió de renda variable en què inverteix el FRJ en cada moment. 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.

Durant l'any 2023 la cartera consolidada d'actius del FRJ ha respectat els límits establerts en l'Estratègia d'inversió del FRJ, per bé que, 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 fins al novembre. En concret, el percentatge d'exposició a renda variable de la zona euro es va mantenir al voltant del 12%, per sota del mínim del 15% estratègic vigent fins al novembre del 2023.

A la vista que la Comissió Gestora considera aquest posicionament geogràfic coherent amb la seva visió estratègica dels mercats financers i que la banda mínima dels límits geogràfics d'exposició de la renda variable ha de ser inferior al pes neutral establert en l'índex de referència, el 22 de novembre de 2023 el Consell d'Administració va aprovar la modificació d'aquestes forquilles geogràfiques, a proposta de la Comissió Gestora (veure apartat 3.2).

El risc de divisa i la distribució geogràfica de la renda variable amb transparització a primer nivell dels fons d'inversió en cartera és seguit i verificat periòdicament per l'equip intern i reportat a la Comissió Gestora per a la seva informació i gestió i al Consell d'Administració per a la seva informació.

A 31 de desembre del 2023, fent una aproximació a l'exercici de transparització amb la informació disponible en fonts externes, el detall aproximat de la renda variable del FRJ per distribució geogràfica seria el següent:

	31/12/2023
<b>Renda variable (cotitzada)</b>	<b>28,7%</b>
Renda variable Zona Euro	12,3%
Renda variable mundial ex-Euro	16,0%
Renda variable països emergents	0,4%

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

Per altra banda, a 31 de desembre del 2023, fent també una aproximació a l'exercici de transparització amb la informació disponible en fonts externes, el detall aproximat de l'exposició del patrimoni per divisa és el següent:

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

	Objectiu estratègic % patrim.	Benchmark % patrim.	Cartera a 31/12/2022 % patrim.	Cartera a 31/12/2023 % patrim.
Euro	85% - 100%	83,5%	83,0%	83,3%
Divises països desenvolupats ex-Eur	0% - 15%	16,5%	16,6%	16,2%
Divises països emergents	0% - 5%	0%	0,4%	0,5%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

#### 4.7.3 Compliment dels límits dels mandats atorgats als gestors externs

El FRJ requereix als gestors externs que en la seva tramesa mensual d'informació s'especifiqui el grau de compliment del mandat i s'identifiqui qualsevol incompliment de límit que s'hagi pogut produir durant el període.

Així mateix, l'equip intern del FRJ realitza mensualment un control individualitzat de les carteres de tancament mensual de cada gestor extern a fi i efecte de validar almenys amb aquesta posició el grau de compliment del mandat i identificar divergències respecte a la informació tramesa per cada gestor extern, si escau.

Aquests controls permeten detectar incompliments puntuals del mandat de gestió per part d'un gestor extern que, generalment, són reconduïts ràpidament respectant els termes previstos en cadascun dels mandats per la identificació i gestió d'incompliments. En cas que algun incompliment penalitzi al FRJ, es demana al gestor extern que aboni les pèrdues ocasionades.

Dels 23 incompliments de mandat detectats al 2023, el 70% (16) són passius, 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 el 30% restant de casos (7), l'incompliment ha estat de tipus actiu, és a dir, ha estat una decisió activa d'un gestor la que ha generat una situació d'incompliment des del moment de l'execució de l'operació i no sobrevingut amb posterioritat.

Com es pot veure en la taula adjunta, en tots els casos l'incompliment s'ha resolt en un termini màxim de 30 dies naturals i els gestors han complert amb els criteris en els mandats pels casos d'incompliment de límits. Per altra banda, en els casos d'incompliments actius per part dels gestors externs, el FRJ controla el resultat generat en la gestió fruit de l'incompliment i en cas de pèrdues es reclama aquest import a l'entitat gestora. Al 2023 s'ha obtingut el reemborsament en cas de pèrdues per incompliments actius per part de l'entitat gestora.



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



A continuació es detallen les incidències en relació als límits dels mandats de gestió per part dels gestors externs detectats al 2023:

Nº	Data incidència	Data resolució	Tipus d'incompliment	Tipus d'actiu	Divisa	Descripció incidència	Límit	Posició detectada	Descripció resolució
1	04/01/2023	05/01/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en un mateix emissor de renda fixa.	7,50%	7,52%	Venda renda fixa
2	19/01/2023	19/01/2023	Actiu	Renda Fixa	EUR	Deute subordinat no permès.	0,00%	0,13%	Venda bo subordinat
3	20/01/2023	20/01/2023	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda variable.	5,00%	5,02%	Venda fons de renda variable
4	03/02/2023	06/02/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en un mateix emissor de renda fixa.	7,50%	7,54%	Venda renda fixa
5	06/02/2023	06/02/2023	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda variable.	5,00%	5,01%	Venda fons de renda variable
6	01/03/2023	02/03/2023	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda variable.	5,00%	5,01%	Venda fons de renda variable
7	13/04/2023	13/04/2023	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda variable.	5,00%	5,44%	Venda fons de renda variable
8	17/04/2023	18/04/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en un mateix emissor de renda fixa.	7,50%	8,53%	Aportació de nou patrimoni
9	17/04/2023	18/04/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en un mateix emissor de renda fixa.	7,50%	8,53%	Aportació de nou patrimoni
10	17/04/2023	18/04/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en una mateixa emissió de renda fixa	2,50%	2,52%	Aportació de nou patrimoni
11	17/04/2023	18/04/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en una mateixa emissió de renda fixa	2,50%	2,71%	Aportació de nou patrimoni
12	17/04/2023	18/04/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en una mateixa emissió de renda fixa	2,50%	2,60%	Aportació de nou patrimoni
13	17/04/2023	19/04/2023	Passiu	Mercat Monetari i Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en Renda Fixa i Mercat Monetari	85,00%	87,68%	Aportació de nou patrimoni
14	20/04/2023	27/04/2023	Actiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en relació als actius totals d'un OIC.	3%	3,19%	Venda fons renda fixa
15	04/05/2023	08/05/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en un mateix emissor de renda fixa	7,50%	7,53%	Venda renda fixa
16	06/05/2023	08/05/2023	Passiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en un mateix emissor de renda fixa	7,50%	7,51%	Venda renda fixa
17	23/05/2023	24/05/2023	Actiu	Mercat monetari	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de mercat monetari	7,50%	8,15%	Venda fons mercat monetari
18	25/05/2023	30/05/2023	Actiu	Mercat monetari	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de mercat monetari	7,50%	9,13%	Venda fons mercat monetari
19	11/05/2023	12/05/2023	Actiu	Mercat monetari	EUR	No permès descobert en compte corrent	0,00%	-0,79%	Venda fons mercat monetari
20	14/06/2023	14/06/2023	Passiu	Renda Variable	EUR	Excés pes màxim mateix organisme d'inversió col·lectiva de renda variable.	5,00%	5,04%	Venda fons renda variable
21	18/09/2023	18/10/2023	Actiu	Renda Fixa	EUR	Inversió en un emissor de la llista d'exclusions ESG.	0,00%	0,35%	Venda emissió de renda fixa
22	27/09/2023	03/10/2023	Actiu	Renda Fixa	EUR	Excés del pes màxim en una mateixa emissió de renda fixa	2,50%	2,92%	Venda parcial emissió de renda fixa
23	23/10/2023	25/10/2023	Passiu	Renda Variable		Incompliment del pes mínim en renda variable estructural	12,50%	12,42%	Compra renda variable estructural



## 5. EVOLUCIÓ DE LES POLÍTIQUES D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE

### 5.1 Antecedents

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

La consideració de criteris d'inversió socialment responsable en la cartera d'inversions del FRJ és un procés gradual i progressiu en funció, d'una banda, de la capacitat del FRJ i dels seus gestors externs i, de l'altra banda, de la disponibilitat d'informació rellevant acurada i contrastada que permeti avaluar i integrar els criteris ESG en els processos d'inversió dels diferents tipus d'actius en què s'inverteixi el patrimoni del FRJ.

En aquest sentit, des de 2016 el FRJ i, en concret, la cartera gestionada directament compta amb algunes inversions derivades de criteris ISR com per exemple un fons de microfinances i des del 2017 la Comissió Gestora té en compte els criteris ISR en el procés de selecció de fons d'inversió. També des del 2017 l'Estratègia d'inversió del FRJ inclou certs criteris ISR tant en la política de designació de nous gestors externs, com en els criteris qualitius de la política de repartiment entre gestors.

El 2018 el FRJ va realitzar una primera anàlisi de la cartera existent des del punt de vista dels criteris ISR mitjançant la notació de l'empresa especialitzada Sustainalytics disponible a través de fonts externes, i es va iniciar el treball per a l'elaboració d'una política d'inversió socialment responsable del FRJ, així com per sensibilitzar als gestors externs en relació a aquesta qüestió, sol·licitant-los informació sobre les seves capacitats i eines al respecte i compartint els avenços del FRJ en aquesta matèria.

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.

Aquest procés va culminar amb l'aprovació per part del Consell d'Administració, a proposta de la Comissió Gestora, de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ i l'addenda als mandats de gestió relativa a la implementació d'aquesta Política en les sessions del 25 d'octubre i del 29 de novembre de 2021 respectivament. L'entrada en vigor de la Política d'Inversió Socialment Responsable del FRJ es va establir per l'1 de gener de 2022, amb un període transitori optatiu de 6 mesos.

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

Des del 2020 es va encarregar a un proveïdor extern, *Natixis Investment Managers Solutions* (en endavant, Natixis Solutions), elaborar anualment una anàlisi en matèria ESG de la situació de la cartera del FRJ i de cadascun dels gestors individualment a fi i efecte d'obtenir una avaluació segons la metodologia de *Sustaynalitics* del risc ISR del patrimoni financer del FRJ, així com de les principals controvèrsies a les quals la cartera d'actius financers està exposada en aquesta matèria a 31 de desembre de cada exercici.

L'anàlisi efectuada per primera vegada amb les dades a 31 de desembre del 2020 va servir de punt de referència inicial per a la implementació de la integració dels principis d'inversió socialment responsable en el Fons.

## 5.2. Principals accions endegades per implementar el principis d'inversió socialment responsable durant el 2023

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

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

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

Atès que cada entitat gestora proporciona anàlisis de la cartera mitjançant els seus criteris interns o criteris dels seus proveïdors externs en matèria ESG, es tracta d'informacions que no permeten una comparativa homogènia entre els gestors. Tanmateix, sí que permeten avaluar la seva evolució de diferents mètriques i identificar els principals riscos ESG a considerar. Per aquest motiu, la Comissió Gestora ha seguit encarregant a Natixis Solutions la realització d'estudis



a 31 de desembre que, mitjançant una metodologia homogènia, permeten tant la comparativa entre entitats gestores com l'anàlisi de la seva evolució.

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

La Comissió Gestora, tal i com es preveu en la Política ISR, al llarg de l'any 2022, va analitzar l'impacte pel FRJ d'esdevenir signatari dels Principis d'ISR de les Nacions Unides (PRI).

A proposta de la Comissió Gestora, el 19 de desembre del 2022 el Consell d'Administració va aprovar l'adhesió del FRJ als PRI. Així, el FRJ va esdevenir formalment signatari dels PRI el 24 de febrer del 2023, reforçant el seu compromís amb la inversió socialment responsable.

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

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

L'estudi elaborat per Natixis Solutions que s'inclou com a annex A d'aquest informe anual, consisteix en analitzar la cartera consolidada del FRJ, considerant la composició interna dels fons d'inversió (transparització o *look through* dels fons d'inversió), mitjançant la metodologia de *Sustainalytics*.

Sustainalytics és una agència independent especialitzada en l'anàlisi de riscos amb una òptica d'inversió socialment responsable que mesura el nivell de risc del valor econòmic d'una empresa vinculat a factors mediambientals, socials i de govern corporatiu. Per fer-ho, assigna una puntuació per cadascun dels riscos materials dins de cada àmbit (mediambiental, social i de govern corporatiu) d'una empresa, prenent en consideració el risc al qual l'empresa està exposada, així com la gestió que l'empresa està fent del referit risc o si dit risc és gestionable o no ho és. Com més baixa és la puntuació, menor és el risc. Aquesta metodologia no té en compte l'impacte econòmic de les oportunitats, sinó només dels riscos, en línia amb l'establert en la *Regulació de la Unió Europea 2019/2088*.



L'estudi analitza de manera diferenciada els actius d'empreses (accions i bons emesos per empreses) i els actius financers sobirans (deute emès per governs o entitats públiques).

- Pels actius d'empreses, l'informe proporciona una nota o nivell de risc ESG (acrònim de *Environmental, Social and Governance*; en català mediambiental, social i de govern corporatiu) de les inversions en empreses (accions i obligacions) tant de la cartera com del *benchmark* o índex de referència establert en l'estratègia del Fons.
- Pels títols emesos per governs, l'estudi proporciona una nota (*country risk score*) que avalua els riscos pel desenvolupament econòmic sostenible d'un país a llarg termini dels actius sobirans tant de la cartera com del *benchmark* o índex de referència d'aquest tipus d'actiu establert en l'estratègia del Fons.

En ambdós casos, com menor és la nota, menors són els riscos ESG de la cartera i/o del *benchmark*.

A continuació es resumeixen els elements clau de l'anàlisi ESG de la cartera del FRJ a 31 de desembre de 2023 i es compara amb la realitzada a 31 de desembre d'anys anteriors:

- Grau de cobertura  
Del total del patrimoni del Fons, l'anàlisi ESG efectuada se centra en la part de patrimoni conformat per actius financers de renda variable i renda fixa, però no és possible integrar en aquesta anàlisi la part del patrimoni invertit en efectiu en comptes corrents, en fons monetaris, en instruments derivats, en actius de *private equity* i en immobles físics. Així, a 31 de desembre del 2023 l'estudi cobria un 92% del total patrimoni del Fons i a 31 de desembre del 2022 un 98%. I el percentatge d'instruments financers dels quals Sustainalytics disposa d'informació per efectuar l'anàlisi ESG suposava un 81,4% i un 81,9% de la cartera d'inversions del FRJ a 31 de desembre del 2023 i 2022, respectivament.
- Nota ESG pels actius financers corporatius (accions i deute d'empreses)  
**A 31 de desembre del 2023 la puntuació de la cartera d'inversions del FRJ era de 19,7**, lleugerament inferior a la del *benchmark* (20,2). Això suposa un nivell de **risc ESG mig-baix**, en una escala que va de 0 (risc insignificant) a superior a 40 (risc sever). Aquestes puntuacions s'han obtingut amb una cobertura del 88% de la cartera d'actius financers de l'univers analitzat i de 55% dels components del *benchmark*.



Respecte a anys anteriors, la notació de la cartera ha millorat (de 21,9 al 2020 a 19,7 al 2023) i ha passat a un nivell de risc ESG inferior al del *benchmark* (de 21,0 al 2020 a 20,2 al 2023), tot i que caldrà confirmar aquesta millora respecte al *benchmark* en anys posteriors, amb major cobertura del *benchmark*. En tot cas, en ambdós casos es manté un **nivell de risc ESG mig-baix**.

Al 2023 s'ha reduït a la baixa el nivell de risc ESG de la cartera en cadascun d'aquests quatre àmbits (mediambiental, social, govern corporatiu i nivell d'emissions CO<sub>2</sub>) respecte a 2022, confirmant una millora sostinguda des del 2020.

No obstant això, analitzant els diferents àmbits (mediambiental, social i de govern corporatiu), a final de 2023 la cartera es mantenia a nivells de risc lleugerament superiors als de l'índex de referència en aspectes socials i de govern corporatiu i lleugerament millors en aspectes mediambientals i en el nivell d'emissions de CO<sub>2</sub>.

En aquest sentit, el nivell d'intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub> de la cartera a 31 de desembre de 2023 havia disminuït respecte a la de l'any anterior, passant de 140 tones/milió de dòlars d'ingressos a 103 tones/milió de dòlars d'ingressos. Així mateix, aquest és un nivell inferior al registrat a 31 de desembre del 2021, que era de 122 tones/milió de dòlars d'ingressos. Per tant la cartera es mantenia a **31 de desembre del 2023 a un nivell mig-baix d'intensitat d'emissions de CO<sub>2</sub>** dins d'un rang entre 0 (cap emissió de CO<sub>2</sub>) i 500 (nivell alt d'emissions de CO<sub>2</sub>) i a un nivell d'emissions de CO<sub>2</sub> inferior al del seu *benchmark* (103 tones/milió de dòlars d'ingressos respecte a 127 del *benchmark*).

L'estudi també identifica l'exposició de la cartera a productes o sectors controvertits.

A 31 de desembre de 2023 l'exposició global a controvèrsies era baixa. Un 3,6% de la cartera estava invertida en empreses que operen en un sector amb controvèrsies, mentre que al 2022 l'exposició era del 5,5%. El principal contribuïdor a aquest tipus de risc era el sector dedicat a la generació i producció de gas i petroli que a tancament del 2023 representava l'1,7% (2,8% de la cartera al 2022). Aquesta millora també ha estat acompanyada d'una reducció de l'exposició a controvèrsies en empreses tabaqueres, que ha passat de suposar un 0,7% de la cartera analitzada al 2022 a un 0,1% de la cartera a 31 de desembre del 2023. L'exposició a la resta de controvèrsies analitzades es manté estable respecte al 2022, a nivells mínims.



- 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 2023** la cartera obtenia una puntuació de 13,3 en el risc ESG derivat de les inversions en actius financers emesos per emissors sobirans, el que suposava un nivell de risc ESG baix en una forquilla que va de 0 (risc mínim) a 50.

Aquesta nota reflecteix una disminució progressiva i sostinguda d'aquest tipus de risc del 17,5 del tancament del 2020 al 13,3 al tancament del 2023. A 31 de desembre de 2022 comptava amb una nota de risc de 14,7, molt similar a la de 2021 que fou de 14,8. La millora prové principalment de la reducció d'exposició de la cartera a deute sobirà de països en desenvolupament.



## 6. MERCATS FINANCERS AL 2023

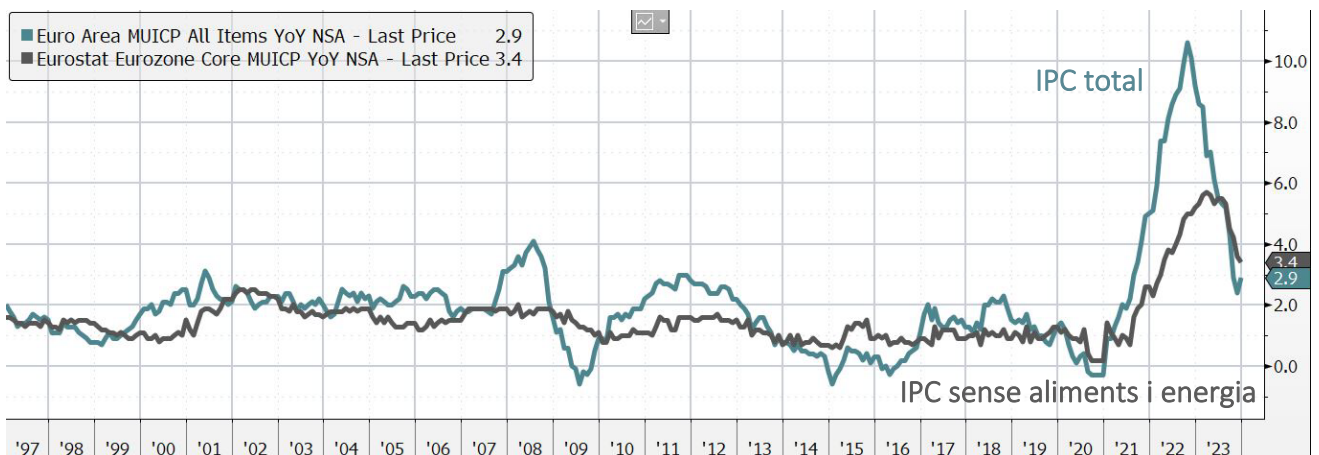
### 6.1. Situació macroeconòmica

Al 2023 l'economia de la zona euro ha tingut un creixement lleugerament positiu de 0,5%, mentre que als EUA l'economia ha crescut un 3,1% recolzada per unes bones dades d'ocupació i consum. A nivell mundial les dades de creixement econòmic són positives tot i que amb taxes de creixement per sota de les mitjanes històriques.

El BCE preveu que el creixement econòmic a la zona euro romangui baix en el curt termini com a conseqüència de les seves polítiques monetàries restrictives i el baix creixement de les exportacions. Les seves previsions de març del 2024 contemplen un creixement mig anual del PIB real per als propers anys de 0,6% al 2024, d'1,5% al 2025 i d'1,6% al 2026.

L'elevada inflació que ha afectat les economies desenvolupades des del 2021 s'ha aconseguit moderar de manera important al 2023. Les polítiques monetàries restrictives amb pujades accelerades de tipus d'interès han tingut l'efecte desitjat en la reducció de la inflació i sense provocar una recessió.

Tal com mostra el gràfic següent, a 31 de desembre del 2023 l'IPC de l'Eurozona es va situar al 2,9% i la inflació *core* (exclou alimentació i energia) al 3,4%.



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

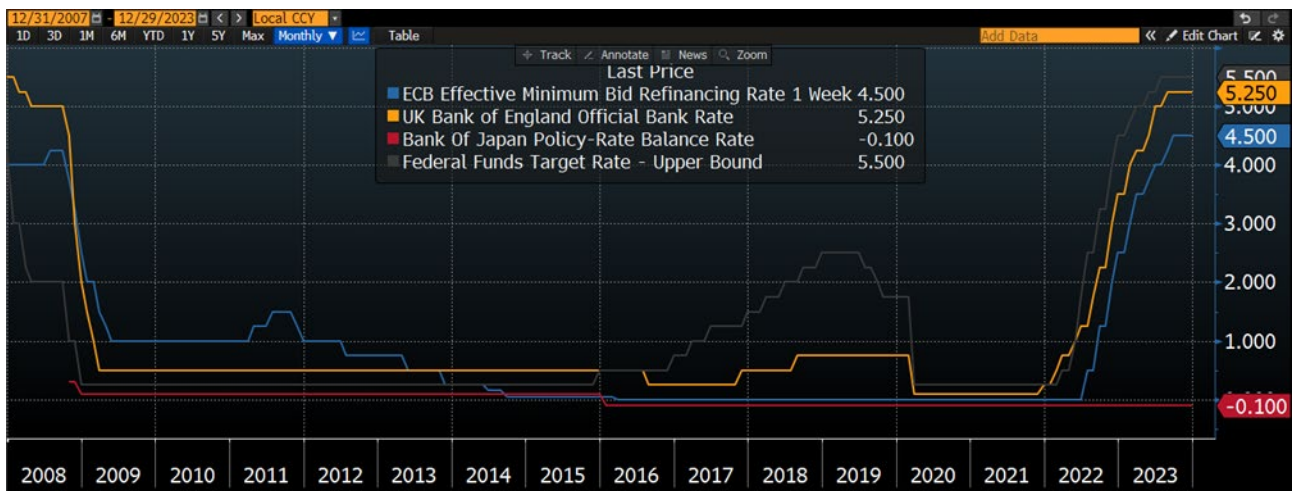
D'altra banda, als EUA l'IPC es va situar al 3,35% i la inflació *core* (exclou alimentació i energia) al 3,93%.



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

El BCE preveu que la inflació a la zona euro es segueixi reduint en els propers anys, tot i que a un ritme més lent que els anys anteriors. Les seves previsions del 7 de març situen la inflació al 2,3% al 2024, 2,0% al 2025 i a l'1,9% al 2026.

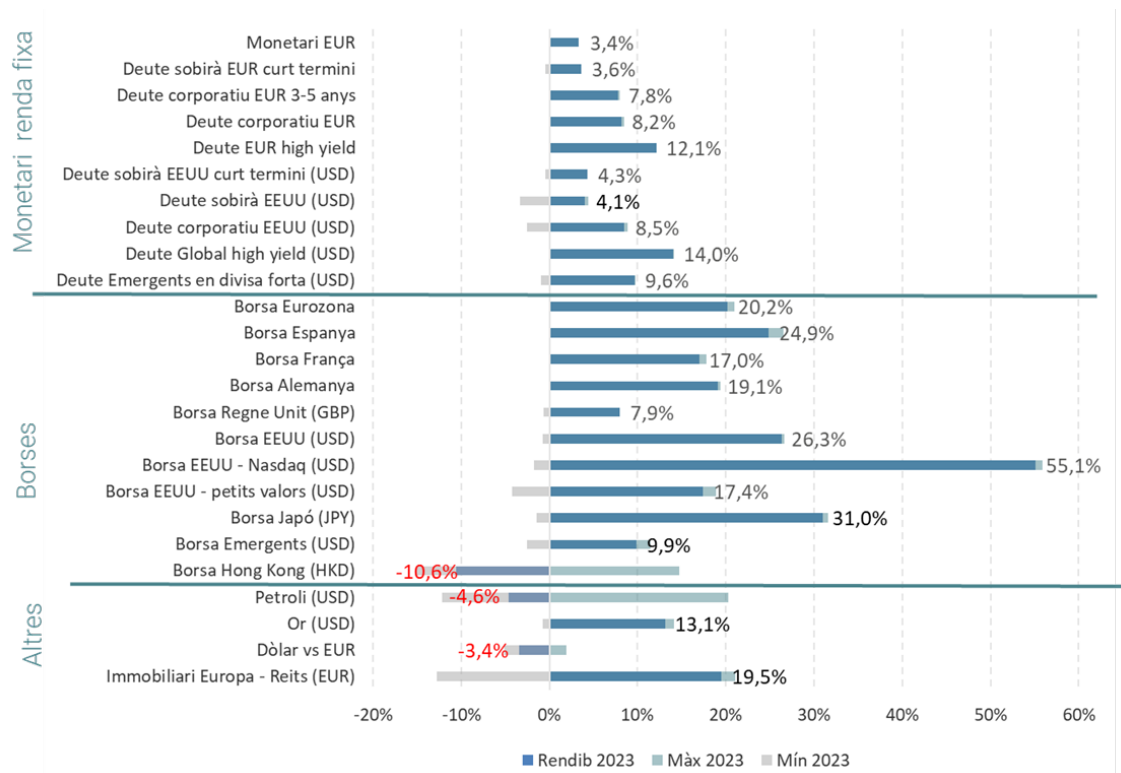
A 31 de desembre del 2023 els tipus d'interès oficials a l'Eurozona es situaven al 4,5% i als Estats Units al 5,5%. Es preveu que els respectius bancs centrals comencin a baixar els tipus d'interès al 2024, el com i quan dependrà de l'evolució de la inflació i del creixement econòmic en cada regió.



Gràfic 4: Evolució dels tipus d'interès oficials de diferents bancs centrals mundials. Fonts externes.

## 6.2. Evolució dels mercats financers

Al 2023 als mercats financers s'han registrat guanys generalitzats en les principals classes d'actius.

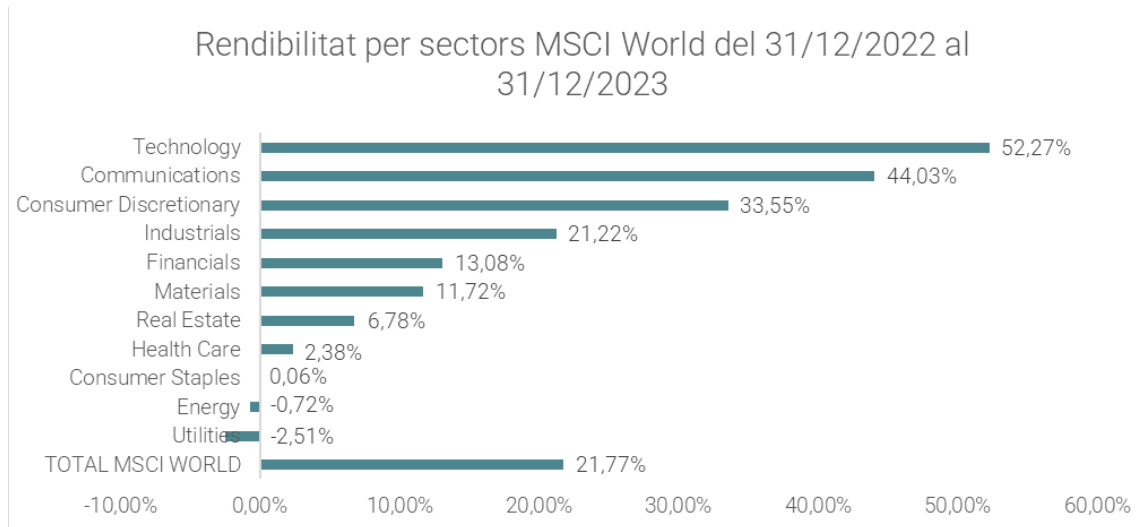


Gràfic 5: rendibilitat 2023 de diferents tipus d'actiu, en divisa local i sense dividendes. Elaboració pròpia amb dades externes.

La **renda variable** ha tancat l'any amb importants rendiments positius, deixant enrere les pèrdues generalitzades de l'any anterior. Els sectors més perjudicats en les caigudes de l'any 2022, com el sector tecnològic o altres d'estil de creixement han liderat les pujades enguany. El sector tecnològic ha estat recolzat per les grans expectatives generades per les aplicacions de la intel·ligència artificial. Les anomenades "7 magnífiques" companyies (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla i Meta) han estat les que han arrossegat a l'alça alguns dels principals índexs borsaris nord-americans.

Entre les principals raons d'aquestes comportament favorable del mercat d'accions hi ha la resiliència i creixement de l'economia en un context de política monetària molt restrictiva, la correcció de la inflació i els resultats empresarials, que en general han tornat a terreny positiu als EUA després de trimestres de creixement negatiu i a Europa han superat les estimacions del mercat.

Així mateix, tal com mostra el gràfic següent, la rendibilitat assolida per diferents sectors al 2023 mostra una dispersió important:



Gràfic 6: rendibilitat 2023 dels diferents sectors de l'índex de borsa mundial MSCI World, en divisa local. Fonts externes.

La fi de les pujades de tipus d'interès per part dels principals bancs centrals al tercer trimestre del 2023 i les expectatives de baixades de tipus d'interès per al 2024 han provocat compres de renda fixa per part dels inversors amb l'objectiu d'assegurar-se percebre durant un període de temps aquests tipus d'interès alts. La **renda fixa** ho ha recollit amb rendibilitats excepcionals, sobretot en l'última part de l'any. Els *spreads* de crèdit s'han estret durant l'any suportats per la resiliència econòmica, la fortalesa dels balanços i altres factors tècnics, situant-se a nivells mínims a final d'any.

Les **matèries primeres** en general han estat dels pocs actius que han tancat l'any amb rendiment negatiu.

El **dòlar** s'ha depreciat durant el 2023 des de 1,0705 dòlars per euro fins a 1,1039 dòlars per euro.



## 7. LA CARTERA D'INVERSIONS A 31/12/2023

La cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació (FRJ) a 31 de desembre del 2023 ascendeix a 1.669,7 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 fixa i de renda variable directes que cotitzen en mercats reglamentats, així com per organismes d'inversió col·lectiva. A 31 de desembre del 2023 un 38,8% de la cartera està invertida a través d'organismes d'inversió col·lectiva (OIC), principalment en fons d'inversió i/o ETFs amb valor liquidatiu i reemborsaments diaris.

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.

A partir de l'1 de gener del 2023 s'ha introduït un canvi en relació al criteri amb que es presenta la informació relativa als immobles en la cartera d'inversions del FRJ:

- en la informació sobre la cartera d'inversions, el FRJ informa de l'estimació de valor raonable obtinguda mitjançant la metodologia de valoració per descompte de fluxos;
- en els estats financers, el FRJ segueix presentant els immobles a valor net comptable, per bé que també s'inclou, a títol informatiu en les notes a la memòria dels estats financers el càlcul del valor raonable dels immobles.

Aquest canvi ve motivat per la voluntat del FRJ que a partir del 2023 el càlcul de la rendibilitat de la cartera d'inversions del FRJ tingui en compte la totalitat dels actius que componen la cartera, passant a incloure tant els fons de fons de *private equity* (informat des de 31/12/2022) com els immobles.

Així, en compliment dels estàndards internacionals de presentació de rendibilitats que preveu l'article 31.9.e) de la Llei 6/2015 (GIPS – Global Investment Performance Standards), per calcular la rendibilitat dels immobles s'utilitza el càlcul de valor raonable mitjançant descompte de fluxos que també s'inclou a títol informatiu en les notes dels estats financers.

Així, en la taula de l'apartat 7.1 següent, el valor dels immobles a 31/12/2022 i a 31/12/2023 correspon a l'estimació de valor raonable obtinguda mitjançant descompte de fluxos, mentre que en els informes de 2022 i anteriors s'informava un valor dels immobles que corresponia al valor net comptable.

A efectes comparatius, totes les dades a 31/12/2022 i a 31/12/2023 d'aquest informe de gestió es presenten amb els immobles ja valorats segons l'estimació de valor raonable aplicada des de l'1 de gener del 2023.

Per tant, les dades presentades en l'informe de gestió i les dades contingudes en els estats financers no són estrictament coincidents pel fet que en l'informe de gestió els immobles es presenten a valor raonable i en els estats financers a valor net comptable.

Per altra banda, tal i com es detalla en les notes [1](#), [2 e\)](#) i [17](#) dels estats financers adjunts els tres fons de dret francès controlats per part del FRJ no es presenten transparentitzats, mentre que sí que es presenten transparentitzats en aquest informe de gestió. La resta de participacions en OICs no controlats pel FRJ es presenten com a actius directes.

Concretament, tota la informació de la cartera d'inversions presentada en aquest informe de gestió s'ha fet en base al patrimoni amb els immobles valorats a valor raonable i amb la transparització dels tres fons de dret francès, motiu pel qual no concorden amb les xifres presentades en els estats financers dels comptes anuals.

Finalment la variació del valor de la cartera d'inversions en un any presentada en aquest informe de gestió no és equiparable al resultat de l'exercici 2023 presentat als estats financers degut als següents factors:

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

## 7.1. Distribució de la cartera d'inversions

Tal com mostra la taula següent, al 2023 la cartera d'inversions ha augmentat en 178,6 milions d'euros. Aquesta variació inclou, d'una banda, els 27,6 milions d'euros de transferències de la CASS corresponents als excedents de la branca de jubilació transferits per la CASS al FRJ al 2023, i, d'altra banda, la variació positiva de valor de la cartera d'inversions registrat durant el 2023 per un total de 151 milions d'euros.

Aquesta variació positiva de 151 milions inclou, per una banda, les rendes netes de l'explotació dels immobles en cartera una vegada dotades les corresponents amortitzacions, i d'altra banda les rendes, en forma d'interessos o dividends, generats pels actius en cartera durant el 2023. Així mateix, també inclou els

decrements de valor durant l'any fruit dels costos de gestió, dipositaria i altres costos transaccionals dels actius financers satisfets a les entitats gestores i dipositàries; els guanys i les pèrdues realitzades per venda o amortització de títols en cartera durant l'exercici i finalment per l'increment del valor de mercat de la cartera d'inversions entre el tancament del 2022 i el de 2023.

	Import Eur		Import Eur		Variació	
	Import Eur	%	Import Eur	%		%
	31/12/2023		31/12/2022			
Monetari	146,4	8,8%	156,4	10,5%	-10,1	-1,7%
Renda fixa	886,8	53,1%	776,9	52,1%	109,9	1,0%
Renda variable	478,8	28,7%	401,2	26,9%	77,6	1,8%
Altres actius - líquids	72,8	4,4%	88,8	6,0%	-16,0	-1,6%
Altres actius - no líquids	5,4	0,3%	5,2	0,3%	0,2	0,0%
Altres actius - FoF Private Equity	44,2	2,6%	27,9	1,9%	16,3	0,8%
Béns immobles a valor raonable	35,3	2,1%	34,6	2,3%	0,7	-0,2%
<b>Total cartera inversions</b>	<b>1.669,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.491,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>178,6</b>	<b>0,0%</b>

Dades en milions d'euros

Actius no líquids

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

Respecte al tancament de l'exercici 2022, hi ha tres tipologies d'actius que han augmentat el seu pes dins de la cartera d'inversions: els actius de renda fixa que han passat del 52,1% al 53,1%, i els de renda variable que han passat d'un 26,9% a un 28,7% i les inversions iniciades al 2021 en Altres actius - fons de fons de *private equity* que han passat de l'1,9% al 2,6% a 31 de desembre del 2023. Per contra, el pes en actius de mercat monetari s'ha reduït, passant del 10,5 % al 8,8% del patrimoni total del FRJ, d'igual manera que el pes d'Altres actius líquids passant del 6% al 4,4%.

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. En el cas de les inversions en fons d'inversió i ETFs es considera la divisa en que estiguin denominades les participacions de cada fons que són titularitat del FRJ i no es té en compte la l'exposició a risc de divisa que pugui generar la cartera que integra cadascun d'aquests fons d'inversió ja que no es presenten transparentitzats. Els únics actius en fons d'inversió en cartera del FRJ que es presenten transparentitzats en aquest informe de gestió són els actius que conformen les carteres dels 3 fons d'inversió francesos que controla el FRJ.

La distribució per divises de la cartera d'inversions no ha patit canvis respecte l'exercici anterior a nivell percentual. Tant el pes en euros com el pes en dòlars nord-americans s'ha mantingut, en el 90,5% i el 8,2% del total.

	<b>Import Eur</b> <b>31/12/2023</b>		<b>Import Eur</b> <b>31/12/2022</b>		<b>Variació</b>	
		<b>%</b>		<b>%</b>		<b>%</b>
EUR	1.510,9	90,5%	1.348,8	90,5%	162,1	0,0%
USD+CAD	136,4	8,2%	122,6	8,2%	13,8	-0,1%
GBP	3,3	0,2%	3,0	0,2%	0,3	0,0%
CHF	7,1	0,4%	5,7	0,4%	1,4	0,0%
Altres divises	12,0	0,7%	10,9	0,7%	1,1	0,0%
<b>Total cartera inversions</b>	<b>1.669,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.491,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>178,6</b>	<b>0,0%</b>

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

## 7.2. Actius monetaris

Els actius monetaris ascendeixen a 146,4 milions d'euros i suposen el 8,8% del patrimoni total del FRJ. Es tracta d'instruments financers a curt termini com dipòsits a termini, comptes corrents, papers comercials, fons monetaris,...

<b>País</b>	<b>Sobirà</b>	<b>Corporatiu</b>	<b>Fons monetaris</b>	<b>% Patrim</b>
Varis		0,5%	4,8%	5,3%
EE.UU.	0,1%			0,1%
França	0,2%	0,6%		0,8%
Espanya	0,2%	0,1%		0,3%
Holanda	0,2%			0,2%
Finlàndia	0,3%			0,3%
Bèlgica	0,6%			0,6%
Andorra		1,1%		1,1%
				<b>8,8%</b>

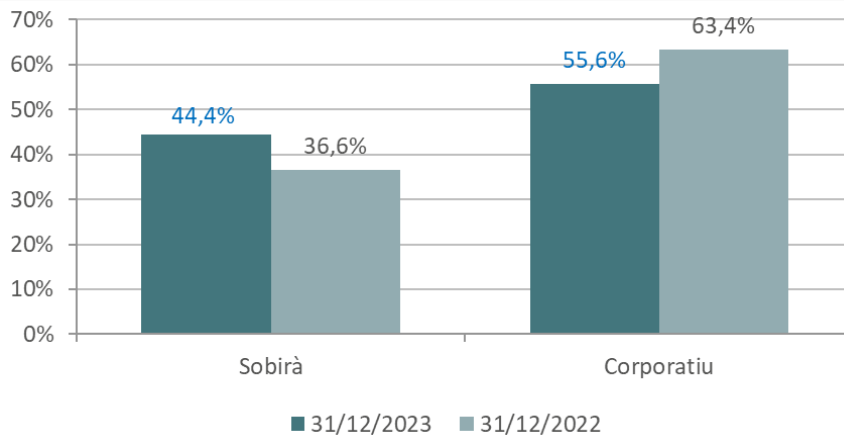
Taula 4: Distribució dels actius monetaris, per país i tipus d'emissor (en % sobre la cartera d'inversions del FRJ)

Una part important dels actius monetaris en cartera correspon a fons d'inversió del mercat monetari, lletres del tresor de diferents països i, en menor mesura, paper comercial d'emissors corporatius. Així mateix, el FRJ manté un 1,7% del patrimoni en comptes corrents repartits entre les quatre entitats dipositàries amb les que compta (detallades a l'apartat 4.3), dels quals un 1,1% correspon a entitats dipositàries d'Andorra i un 0,6% de França. La categoria "Varis" inclou aquells instruments financers invertits mitjançant emissors de diversos països, com els fons monetaris.



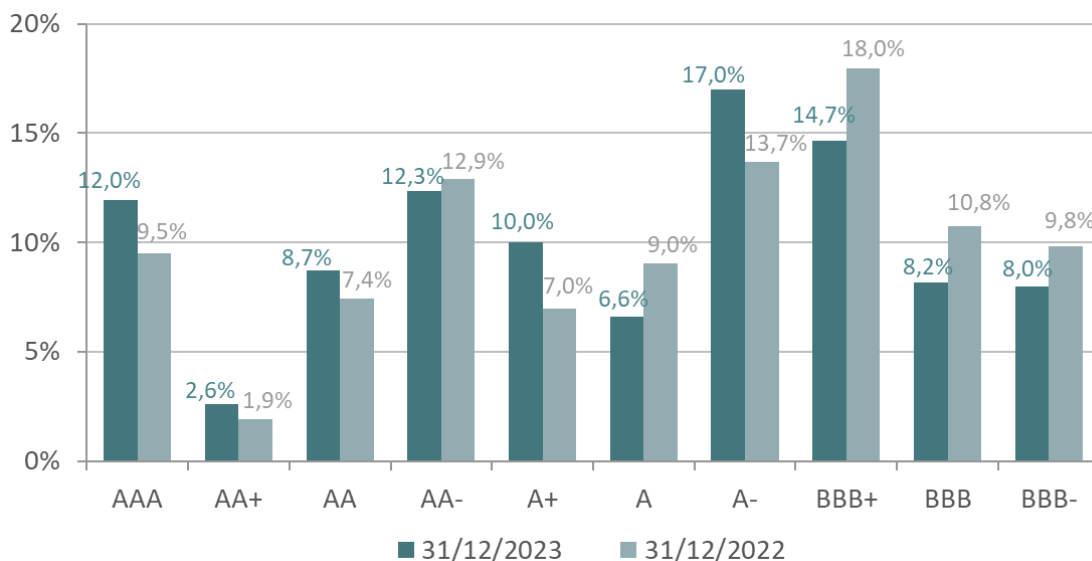
### 7.3. Renda fixa

La renda fixa representa el 53,1% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 886,8 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 a tancament del 2023 i 2022, respectivament:



Gràfic 7: Distribució de la renda fixa per tipus d'emissors  
(en % de la renda fixa)

L'estratègia d'inversió vigent durant el 2023 i 2022 permet les inversions en renda fixa fins a un ràting mínim de BBB-, i que tècnicament es coneix per *investment grade* o grau d'inversió; i contempla la possibilitat d'invertir en actius de renda fixa de grau inferior a *investment grade* dins la categoria d'"Altres actius" amb les limitacions corresponents. El ràting mig de les emissions de renda fixa *investment grade* en cartera a 31 de desembre del 2023 era A+, un ràting mig igual al de 31 de desembre del 2022. A continuació es detalla la distribució de la renda fixa per ràtings:



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

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

Després dels importants increments de tipus d'interès per part dels bancs centrals mundials especialment l'any 2022, aquest tipus d'actiu ha passat a oferir una rendibilitat a venciment positiva. En concret, la rendibilitat mitjana a venciment de les emissions en cartera (TIR mitjana) a 31 de desembre del 2023 és de 3,3%.

A continuació es presenta informació detallada de la composició de la cartera d'inversions en actius monetaris i de renda fixa a 31 de desembre del 2023 i a 31 de desembre del 2022, especificant 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.

En la taula següent, en la columna "Bons" es presenta la informació relativa als títols de renda fixa en què el FRJ inverteix de manera directa; i en la segona columna es presenten les característiques de la cartera d'inversions tant en actius monetaris com de renda fixa invertits tant directament com a través d'OICs. Finalment la darrera columna indica les mateixes característiques pel *benchmark* de renda fixa establert en l'estratègia vigent des de l'1 de gener del 2023.

	<b>Bons + Mercat monetari + Fons RF +</b>		
	<b>Bons</b>	<b>Derivats RF</b>	<b>Benchmark</b>
Venciment mig	6,3	5,4	6,8
Duració	5,4	4,6	5,7
TIR mitjana	3,3	3,2	3,1
Cupó mig	2,2	2,3	2,0
Ràting mig	A+	A+	A

*Taula 5: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats a 31 de desembre del 2023*

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

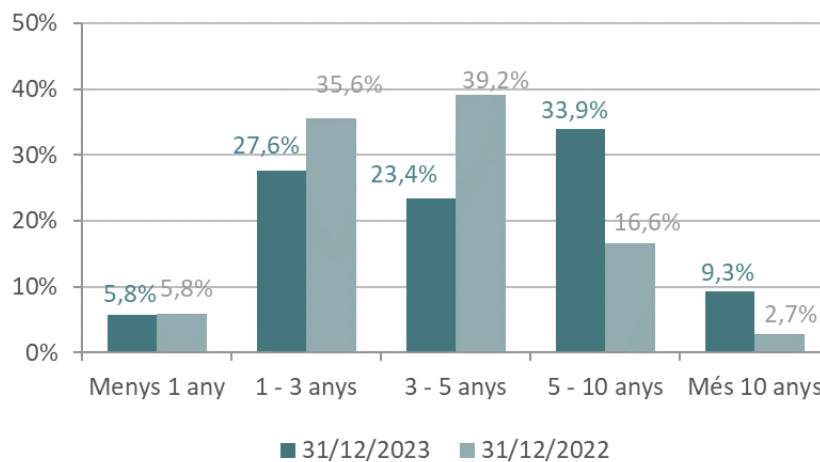
*Taula 6: Característiques de les emissions de renda fixa i de la renda fixa més els actius de mercat monetari i els derivats a 31 de desembre del 2022*

La variació més rellevant que mostra la taula és l'increment de la duració de la cartera, fruit del canvi d'escenari de tipus d'interès que varen propiciar el canvi de *benchmark* de renda fixa aprovat pel Consell d'Administració del Fons a proposta de la Comissió Gestora al novembre del 2022 i que va entrar en vigor l'1 de gener del 2023 (veure apartats 3.3 i 3.4 d'aquest document) i que va passar d'estar



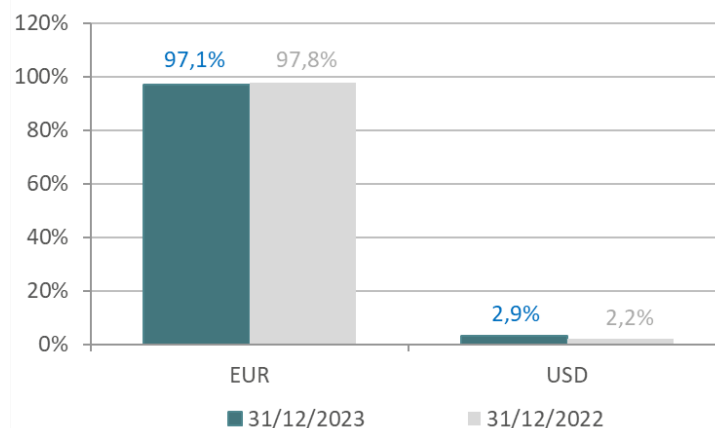
focalitzat en emissions amb venciments d'entre 3 i 5 anys a contemplar tots els venciments de la corba de tipus d'interès.

Amb el canvi de *benchmark*, les inversions en emissions amb venciment de més de 5 anys han augmentat. 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 2023 i 2022, respectivament és la que es detalla a continuació:



Gràfic 9: 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 10: Distribució de la renda fixa per divises (en % de la renda fixa)

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



renda fixa d'emissor corporatiu a 31 de desembre del 2023, i per altra banda, el fet que el total de posicions en renda fixa tant en títols directes com en fons d'inversió a tancament de l'exercici 2023 sigui de 766 línies. Aquesta informació s'ha elaborat sense tenir en compte les posicions en renda fixa contingudes en les carteres dels fons d'inversió de renda fixa en què està invertit el patrimoni del FRJ a 31 de desembre del 2023.

<b>Emissor sobirà</b>	<b>Ràting</b>	<b>% Patrim</b>
França	AA	4,27%
Itàlia	BBB	3,55%
Espanya	A	3,06%
Alemanya	AAA	2,35%
Supranacional	AA+	1,76%
Bèlgica	AA	1,12%
Finlàndia	AA+	0,77%
Holanda	AAA	0,69%
Canadà	AAA	0,64%
EE.UU.	AAA	0,49%

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

<b>Emissor corporatiu</b>	<b>Ràting</b>	<b>% Patrim</b>
CAIXABANK SA	A-	0,59%
UNICREDIT SPA	BBB	0,57%
BNP PARIBAS	A+	0,56%
SOCIETE GENERALE	A	0,49%
BANCO SANTANDER SA	A+	0,42%
CREDIT AGRICOLE SA	A+	0,39%
VODAFONE GROUP PLC	BBB	0,39%
ING GROEP NV	A-	0,39%
ENEL FINANCE INTL NV	BBB+	0,38%
INTESA SANPAOLO SPA	BBB	0,38%

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

#### 7.4. Renda variable

A 31 de desembre de 2023, la renda variable representa el 28,7% de la cartera d'inversions del Fons de reserva de jubilació i ascendeix a 478,8 milions d'euros.

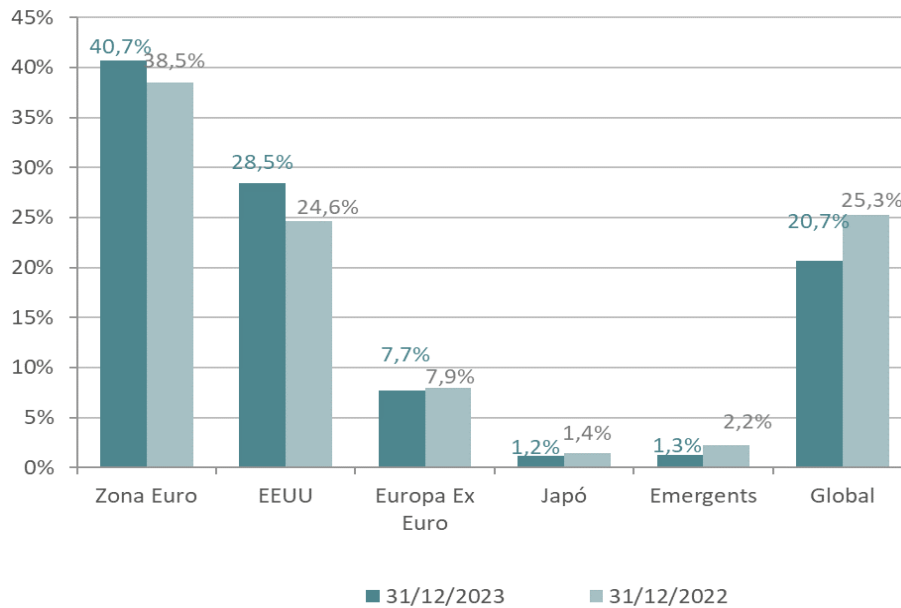
Està formada per accions cotitzades en mercats reglamentats; per bé que s'inverteix mitjançant accions directes, fons d'inversió i ETFs (*Exchange Traded Funds*). També es permet l'ús de derivats, tant per a cobertura com per a inversió, sempre i quan l'exposició neta a borsa s'ajusti als límits previstos en cada mandat.

A nivell geogràfic, tal i com es pot observar en el gràfic següent, s'inverteix de manera diversificada en els mercats borsaris mundials, tot i que la principal exposició geogràfica en renda variable és la zona euro. No obstant, hi ha un





equilibri entre les posicions directes en mercats europeus del 48,4% vs 46,4% al tancament del 2023 i 2022, respectivament i l'exposició global del 50,4% vs 51,3% al tancament del 2023 i 2022, respectivament. Finalment, durant el 2023 s'ha reduït l'exposició en mercats emergents.



Gràfic 11: 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 OICs de renda variable de la cartera d'inversions a 31 de desembre del 2023, i per altra banda, el fet que el total de posicions en renda variable a tancament de l'exercici 2023 sigui de 416 línies.

El detall que es presenta a continuació són les posicions directes en títols de renda variable, inclou les posicions directes en renda variable contingudes en les carteres dels 3 fons d'inversió francesos que controla el FRJ a 31 de desembre del 2023 però no conté 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 2023 sense tenir-ne el control i que es presenten separatament en la taula 9 següent.



Companyia	País	Sector	% FRJ
MICROSOFT CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,33%
APPLE INC	EE.UU.	Tecnologia	0,32%
ASML HOLDING NV	Holanda	Tecnologia	0,29%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	França	Consum cíclic	0,26%
ALPHABET INC-CL A	EE.UU.	Comunicacions	0,20%
TOTALENERGIES SE	França	Energia	0,19%
META PLATFORMS INC-CLASS A	EE.UU.	Comunicacions	0,18%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	França	Industrial	0,16%
BANCO SANTANDER SA	Espanya	Finances	0,15%
SIEMENS AG-REG	Alemanya	Industrial	0,14%
JOHNSON & JOHNSON	EE.UU.	Salut	0,14%
ALLIANZ SE-REG	Alemanya	Finances	0,13%
BNP PARIBAS	França	Finances	0,13%
MASTERCARD INC - A	EE.UU.	Finances	0,13%
AXA SA	França	Finances	0,13%
NOVO NORDISK A/S-B	Dinamarca	Salut	0,13%
MERCK & CO. INC.	EE.UU.	Salut	0,12%
SAP SE	Alemanya	Tecnologia	0,12%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	EE.UU.	Tecnologia	0,11%
JPMORGAN CHASE & CO	EE.UU.	Finances	0,11%

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 MSCI EMU ESG SCREEND	Zona Euro	2,21%
ISHARES CORE MSCI WORLD	Global	1,46%
ISH MSCI WLD QLY DIV-USD DIS	Global	1,12%
ISHARES MSCI USA ESG SCREEND	EE.UU.	0,90%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	Europa	0,82%
ISHARES CORE MSCI EMU EUR A	Zona Euro	0,76%
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	Global	0,67%
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND	Global	0,66%
ISHARES MSCI USD ESG SCR EHA	EE.UU.	0,61%
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	Europa	0,55%
JAN HND HRZN EUROLAND-I2EUR	Zona Euro	0,55%
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	Global	0,48%
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	Global	0,40%
AXA WF-FRM SUS EUROPE-I	Europa	0,38%
LYXOR MSCI WLD ESG LEAD EXTR	Global	0,38%
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	Zona Euro	0,37%
GLBL SUST EQ-I/A EUR	Global	0,36%
SEILERN AMERICA-USDUI	EE.UU.	0,35%
SEILERN WORLD GROWTH-USDUI	Global	0,34%
ISHARES S&P 500 EUR-H	EE.UU.	0,33%

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

## 7.5. Altres actius

L'Estratègia d'inversió en vigor preveu la possibilitat d'invertir fins a un 15% del patrimoni del Fons en tipologies d'actius diferents a les descrites anteriorment i que poden tenir una liquiditat menor. Les funcions que li atorga l'Estratègia



d'inversió a aquesta part de la cartera dins el conjunt de la cartera d'inversions del FRJ és diversificar i sobretot aportar descorrelació respecte els actius financers tradicionals i proporcionar a la cartera noves fonts de rendibilitat.

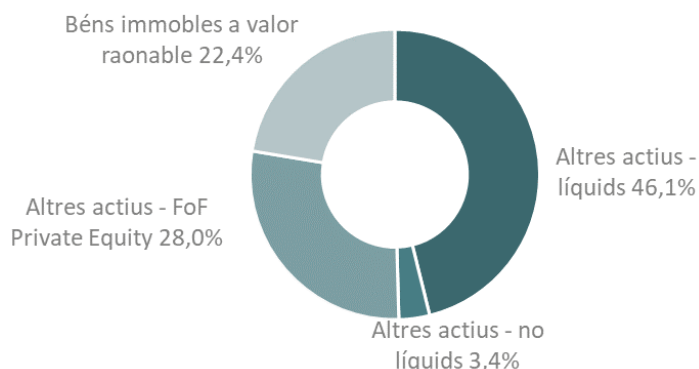
El FRJ diferencia els Altres actius en quatre categories:

- **Altres actius líquids:** són inversions que es duen a terme a través d'OICs i que tenen liquiditat inferior als 15 dies.
- **Altres actius no líquids:** en formen part les inversions que es duen a terme a través d'OICs i que tenen liquiditat superior als 15 dies. També s'inclouen les accions de la societat andorrana SEMTEE no cotitzades que es tenen de forma directa en cartera.
- **Fons de fons de *Private equity*.** són inversions en OICs tancats, concretament en fons de fons de *private equity*. Els fons continguts en la cartera dels fons de fons titularitat del FRJ, inverteixen majoritàriament en empreses no cotitzades. Aquesta estructura de Fons de Fons permet una gran diversificació (de gestors, de segments dins l'univers del *private equity*, de vintage, geogràfica, sectorial,...) i una atomització de les posicions en les empreses en que s'inverteix. Per la seva naturalesa, la liquiditat d'aquestes inversions pot estar entre els 10-15 anys a partir de la data de tancament del període de subscripció dels fons de fons, data en què l'OIC no accepta més subscripcions de potencials inversors.
- **Béns immobles a valor raonable:** inclou els immobles físics, valorats en base al mètode de descompte de fluxos.

Els Altres actius inclosos en aquestes quatre categories representen el 9,4% de la cartera d'inversions del FRJ a 31 de desembre del 2023; ascendeixen a 157,8 milions d'euros a 31 de desembre del 2023 i la seva distribució és la següent:

Tipologies d'Altres actius	Import Eur			Import Eur		
	31/12/2023	%	% patrim	31/12/2022	%	% patrim
Altres actius - líquids	72,8	46,1%	4,4%	88,8	56,7%	6,0%
Altres actius - no líquids	5,4	3,4%	0,3%	5,2	3,3%	0,3%
Altres actius - FoF Private Equity	44,2	28,0%	2,6%	27,9	17,8%	1,9%
Béns immobles a valor raonable	35,3	22,4%	2,1%	34,6	22,1%	2,3%
<b>Total Altres actius</b>	<b>157,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,4%</b>	<b>156,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,5%</b>

Taula 11: Distribució dels Altres actius  
(en milions d'euros, en % dins de la categoria d'Altres actius i en % de la cartera d'inversions del FRJ)



Gràfic 12: Distribució dels Altres actius (en % dins la categoria d'Altres actius)

### 7.5.1. Altres actius líquids

Són inversions que no poden ser considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa *investment grade* i renda variable) i només es poden utilitzar en la gestió dels mandats equilibrats, i en la gestió directa feta per la Comissió Gestora del FRJ. 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, d'acord amb l'estratègia d'inversió vigent els productes inclosos en aquesta categoria han de ser comprensibles, han d'estar sotmesos a una regulació reconeguda i han de tenir una liquiditat, com a mínim, quinzenal.

A 31 de desembre de 2023 aquesta tipologia d'actius suposa el 4,4% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 72,8 milions d'euros, dels quals més de la meitat són fons d'inversió que inverteixen en renda fixa de qualitat creditícia inferior a *investment grade*. 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 2023 són les següents:

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
BNY MEL G SH DTD HYB-EUR WAH	RF HY	12.852.800	0,77%
LUX SEL-ARCAN LW EUR IN-VEAP	RF HY	12.367.551	0,74%
G FUND-ALPHA FIXED INCOME-IC	RF Flexible	9.721.576	0,58%
LEMANIK SICAV-ACT ST CRINST	RF HY	8.645.126	0,52%
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	Long Short RV - arbitratge M&A	5.689.523	0,34%
UBS ETF GOLD H. EUR	Altres	5.386.272	0,32%
DYNASTY SICAV-DY GL CON-BEUR	Bons convertibles	3.836.297	0,23%
ULT S/T BOND PLUS-SI C EUR	RF Flexible	3.292.756	0,20%
ODDO-BHF EUR CR SH D- CI EUR	RF HY	2.137.922	0,13%
EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	RF HY	2.089.787	0,13%

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

### 7.5.2 Altres actius no líquids

Són inversions que no poden ser considerades dins les tipologies d'actius tradicionals (monetari, renda fixa *investment grade* i renda variable). A diferència de la categoria anterior (altres actius líquids), aquests tenen una menor liquiditat: superior als 15 dies.

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 31/12/2023 aquesta tipologia d'actius suposa el 0,3% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 5,4 milions d'euros. Aquesta part de la cartera està formada per un fons de microfinances (BlueOrchard) i les accions de la societat andorrana SEMTEE que es tenen de forma directa. El fons Blueorchard té finestres de sortida mensuals, amb un preavis de 90 dies.

Nom del títol	Estratègia	Import Eur	% FRJ
BLUEORCHARD MICROFIN-NEUH.	Microfinances	5.309.758	0,32%
SEMTEE	Private equity directe	92.850	0,01%

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

### 7.5.3 Fons de Fons de private equity

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

Aquest tipus de fons d'inversió tenen una durada mitjana d'entre 10 i 15 anys. Durant la fase d'inversió (generalment els 5-6 primers anys de vida del fons), els gestors dels fons van sol·licitant als inversors que efectuïn aportacions ("*capital calls*") a mesura que identifiquen oportunitats d'inversió i fins a un import màxim anomenat "*commitment*". Aquest és l'import màxim que cada inversor es compromet, en el moment de subscripció, a aportar al fons durant la vida d'aquest. Així mateix, a mesura que el gestor del fons va venent les posicions en cartera, els inversors reben les distribucions corresponents, que s'espera que siguin superiors a les aportacions realitzades gràcies als guanys de les inversions, fins que la cartera queda liquidada o queden posicions molt residuals i es procedeix a tancar el fons de fons.

Al 2023 s'ha completat el procés de subscripció del programa de cinc fons de fons de *private equity* iniciat al 2021:

- Durant el tercer trimestre del 2021 i després d'un procés de selecció dut a terme durant el primer semestre del 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'una dimensió més gran (mitjà), permet a més la realització d'inversions directes en empreses com a complement.
- A finals de gener del 2022 es va fer la primera aportació a un tercer fons de fons: el fons de fons LGT CP Crown Global Opportunities VII, gestionat per LGT Capital Partners. Es tracta d'un fons de fons similar al d'Adams Street en quant a estratègia i posicionament geogràfic.
- A mitjans d'agost del 2022 es va fer la primera aportació a un quart fons de fons, en concret el ACP Private Equity 7, gestionat per Altamar. Aquest també té una estratègia global i els fons subjacents inverteixen en empreses de dimensió mitjana. El fons inverteix en fons primaris majoritàriament, complementat per fons secundaris i co-inversions.
- Finalment, a meitats de novembre del 2023 es va fer la primera aportació a un cinquè fons, en concret el Pantheon Global Secondary Fund VII, gestionat per Pantheon Group. Essent similar als altres fons en quant a posicionament geogràfic i tipus d'empreses on inverteix, es diferencia dels altres en que inverteix la totalitat en fons secundaris, és a dir, o bé en fons ja existents venuts pels inversors inicials abans del seu venciment per necessitats estratègiques o de liquiditat, o bé, en fons de continuació. En aquesta tipologia de fons, les gestores del fons subjacents creen fons de continuació per a nous inversors (entre ells el fons de fons de Pantheon) per evitar vendre abans de temps algunes empreses amb gran potencial de revalorització.

A 31/12/2023 aquesta tipologia d'actius suposa el 2,6% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 44,2 milions d'euros. El quadre següent mostra el detall de les inversions en aquest tipus d'actiu a 31 de desembre de 2023:



	Capital compromès	% Total compromisos programa	Divisa	Data 1a aportació	Capital calls (Eur) (*)	Interessos per equalization (*)	Valor raonable a 31/12/2023 (Eur)	% FRJ
Access Capital Fund VIII Growth BuyOu	17.000.000	2,09%	EUR	05/07/2021	10.897.000,00	75.191,30	15.087.946	0,9%
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	3,12%	USD	20/12/2021	11.201.219,31	-	11.621.221	0,7%
LGT Crown Global Opportunities VII	16.923.000	1,63%	USD	28/01/2022	9.169.334,27	202.173,42	10.576.020	0,6%
Pantheon Global Secondary Fund VII	21.400.000	1,75%	USD	13/11/2023	2.643.114	110.500	3.667.436	0,2%
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	20.000.000	6,67%	EUR	25/08/2022	3.500.000,00	-	3.285.243	0,2%
					<b>37.410.668</b>	<b>387.865</b>	<b>44.237.867</b>	<b>2,6%</b>

(\*) Import calculat amb el tipus de canvi vigent en cadascuna de les aportacions

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 incrementi dins els marges previstos en l'estratègia d'inversió per la materialització progressiva de les inversions compromeses amb la subscripció dels cinc fons detallats.

#### 7.5.4. Béns immobles a valor raonable

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

A 31/12/2023 aquesta tipologia d'actius suposa el 2,1% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 35,3 milions d'euros, segons l'estimació de valor raonable que es detalla a continuació per cada propietat d'inversió:

	31/12/2023 Import Eur
Prada Casadet	14.178.402
Seu Social CASS i FRJ	7.330.044
Centre sòciosanitari El Cedre	9.382.311
Residència Solà d'Enclar - CREI	1.179.104
Pis Can Solà	116.937
La Rocalla	2.064.786
Antic Centre hospitalari Sta Coloma	639.416
Cash compte corrent operatiu	
immobles a 31/12/2023	443.902
<b>Valor raonable dels immobles</b>	<b>35.334.901</b>

Taula 15: Valor raonable de les propietats d'inversió

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



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

Així mateix, al valor raonable dels immobles també s'hi inclou la tresoreria del compte operatiu d'immobles a tancament d'any.



## 8. RESULTATS DE LA CARTERA D'INVERSIONS

### 8.1. Rendibilitat de la cartera d'inversions

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

Des de l'1 de gener del 2023 i fins al 31 de desembre del 2023 la cartera d'inversions del FRJ, incloent els fons de fons de *private equity* i els immobles, ha obtingut una rendibilitat de +10,09%. Aquesta dada és la rendibilitat neta de despeses bancàries i comissions de gestió i dipositaria dels actius financers durant l'any 2023.

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

	Milions Eur
Pèrdues i guanys latents (1)	121,89
Pèrdues i guanys realitzats (2)	31,08
Comissions bancàries (3)	(2,04)
Despeses financeres (4)	(0,11)
<b>Resultat de la cartera d'inversions</b>	<b>150,82</b>

- (1) Les pèrdues i guanys latents corresponen a l'apreciació o depreciació del valor de mercat de la cartera a 31 de desembre del 2023 i és un resultat que no es realitzarà mentre el FRJ no faci efectiva la venda dels diferents actius en cartera a tancament de l'exercici. En aquest sentit i, a diferència de l'exercici anterior, les variacions de valor raonable de les participacions titularitat del FRJ dels tres fons d'inversió de dret francès que controla el FRJ es presenten com a pèrdues i guanys latents.
- (2) Les pèrdues i guanys realitzats corresponen al resultat de les operacions efectivament executades durant l'exercici i les rendes meritades en concepte d'interessos i dividendes dels actius, tant de les operacions directes fetes pel FRJ com pels gestors dels mandats atorgats a 3 entitats gestores andorranes, així com els resultats derivats de reemborsaments de qualsevol dels 3 fons de dret francès controlats pel FRJ durant l'exercici. També inclou el *cash-flow* provinent dels immobles.
- (3) Les comissions bancàries corresponen a les comissions meritades durant l'exercici en concepte de gestió, custòdia i transacció.
- (4) Les despeses financeres corresponen, principalment, als interessos per equalització abonats en el moment de la primera subscripció al fons de fons de *private equity* Pantheon Global Secondary Fund VII Feeder (Lux) SCSp.

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

La major part del resultat a 31 de desembre del 2023 és latent, és a dir, reflecteix l'apreciació o depreciació del valor de mercat de la cartera a tancament i és un

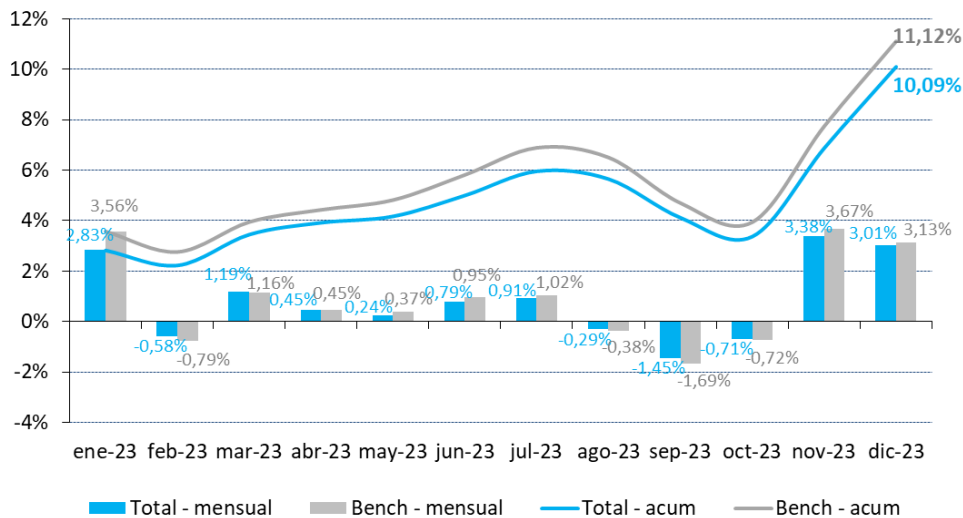


resultat que no es realitzarà mentre els gestors del FRJ no facin efectiva la venda dels diferents actius en cartera a 31 de desembre del 2023 i, en qualsevol cas, el resultat que es produeixi en el moment de la venda dependrà del valor de mercat en la data de venda de l'actiu objecte d'alienació.

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

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

La rendibilitat de l'índex de referència per l'any 2023 ha estat del +11,12% i la de la cartera d'inversions del FRJ del 10,09%: per tant, el diferencial entre la rendibilitat de la cartera d'inversions del FRJ i el *benchmark* ha estat de -1,03%.



Gràfic 13: Evolució de la rendibilitat dels actius financers mobiliari del FRJ (sense Fons de Fons de Private Equity) i del benchmark

La renda variable i la renda fixa són els actius que més han contribuït a que la rendibilitat fos positiva. Els Altres actius també han generat rendiment positiu però han contribuït en menor mesura, pel seu menor pes.



El rendiment de 10,09% assolit pel FRJ durant el 2023 ha estat superior a l'obtingut per altres fons de pensions internacionals i fons d'inversió amb perfil de risc i distribució d'actius similar als del FRJ:

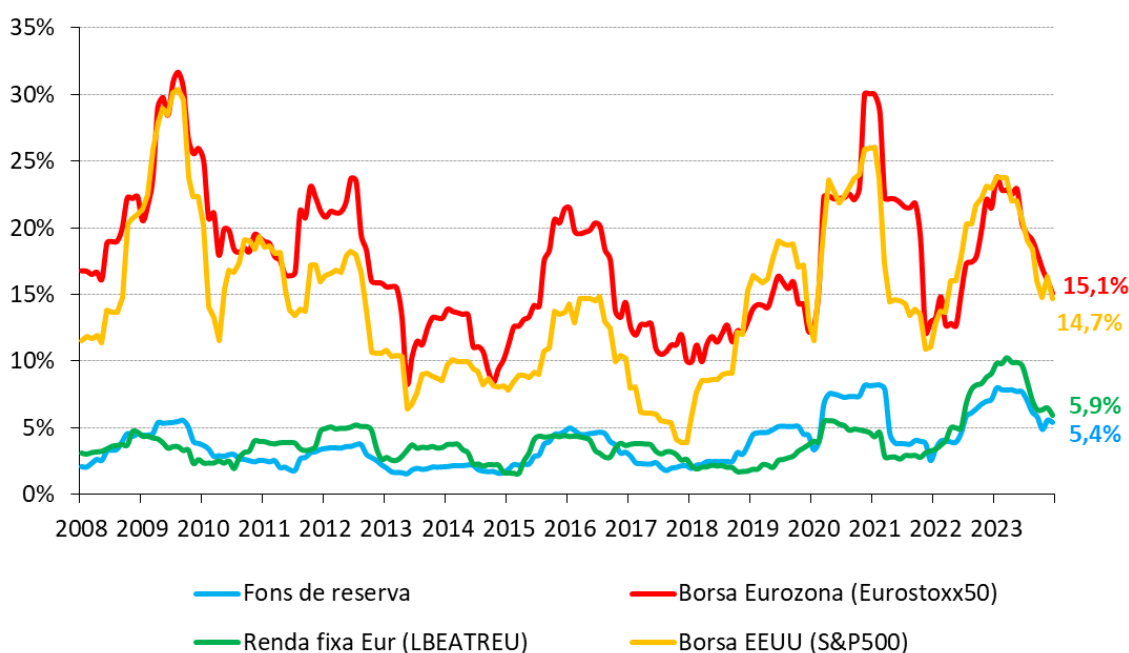
Fons de pensió	País	Rendibilitat	Data
Fons de reserva de jubilació	Andorra	+10,09%	31/12/2023
Mitja fons pensions suïssos (índex CS Swiss Pension Fund)	Suïssa	+5,44%	31/12/2023
Mitja plans pensions espanyols (entre 25%-35% renda variable)	Espanya	+8,13%	31/12/2023
Mitja fons de pensions mixtes italians (fondi negoziali)	Itàlia	+6,9%	31/12/2023
Mitja fons d'inversió mixtes EUR (entre 25%-35% renda variable)	Zona Euro	+8,26%	31/12/2023

Taula 16: Comparativa de resultats obtinguts pel FRJ respecte a altres fons de pensions internacionals  
(Fonts: Morningstar Direct, Credit Suisse, COVIP)

## 8.2. Volatilitat dels actius financers mobiliaris

La volatilitat a 12 mesos dels actius financers del FRJ s'ha situat a 5,4% a 31 de desembre del 2023.

El gràfic també permet evidenciar que la volatilitat de la cartera del FRJ (5,4%) és clarament inferior a la volatilitat de les borses internacionals: l'Eurostoxx 50 ha enregistrat una volatilitat del 15,1% i el S&P 500 del 14,7%, i similar a la de la renda fixa denominada en Euros (tots els venciments de la corba).

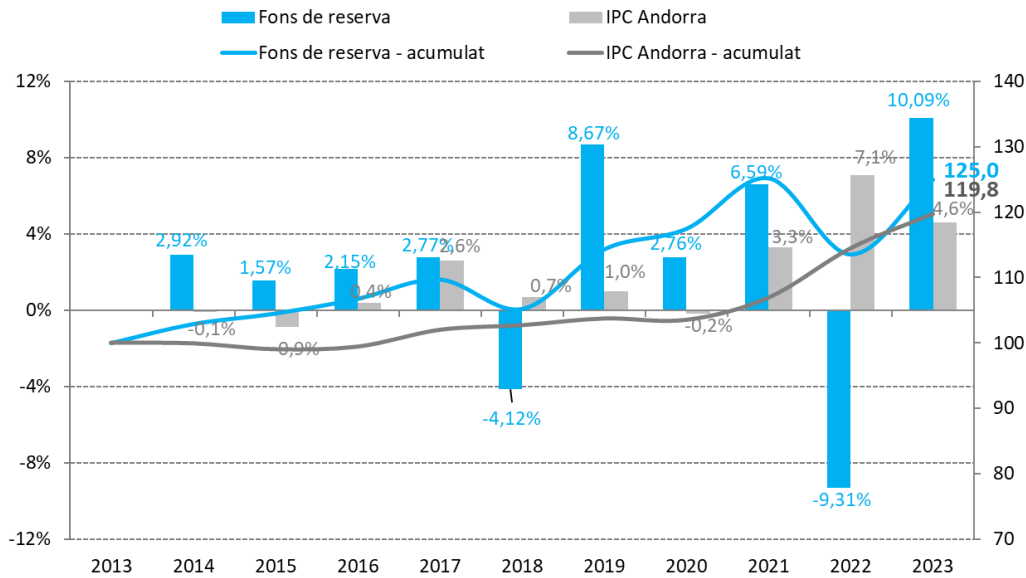


Gràfic 14: Evolució de la volatilitat a 12 mesos del FRJ, de la renda fixa en euros i de les borses de l'Eurozona i dels EUA.  
(Font: elaboració pròpia en base a dades externes)

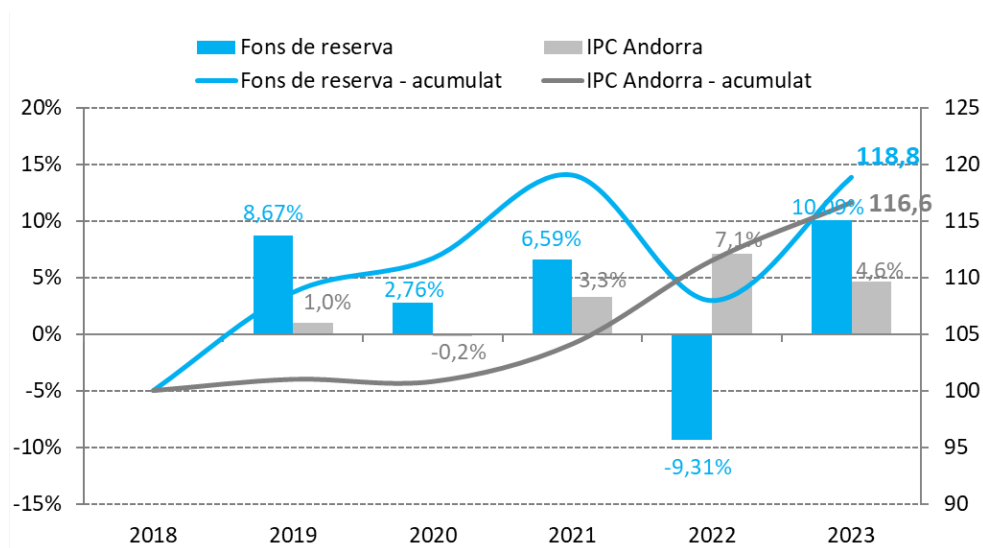


### 8.3. Rendibilitats històriques dels actius financers

A 31 de desembre del 2023, les dades de rendibilitat dels darrers 10 anys i dels darrers 5 anys mostren que el Fons de reserva ha assolit una rendibilitat per sobre de l'IPC d'Andorra.



Gràfic 15: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 10 anys



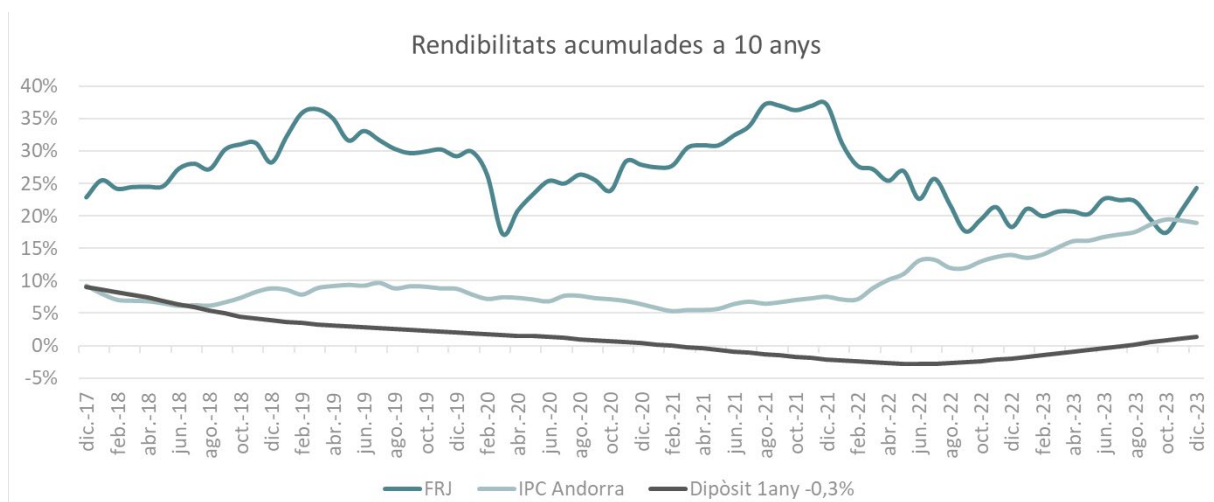
Gràfic 16: Rendibilitat anual i acumulada del FRJ respecte la inflació, últims 5 anys

	Últims 10 anys	Últims 5 anys
Rendibilitat FRJ - acumulada	25,04%	18,83%
IPC Andorra - acumulada	19,79%	16,65%
<b>Diferencial vs IPC</b>	<b>5,25%</b>	<b>2,19%</b>

Taula 17: Rendibilitat anualitzada del FRJ respecte a la inflació andorrana a 31/12/2023



El gràfic següent mostra que, més enllà de la dada actual, l'estratègia d'inversió del FRJ ha assolit l'objectiu d'obtenir una rendibilitat superior a la inflació de manera recurrent en períodes de 10 anys des de l'any 2007 i malgrat incloure períodes adversos com la crisi financera de 2008, la covid al 2020 i el creixement sostingut d'inflació que es va iniciar al 2021. Mentre que la cartera del FRJ ha registrat rendibilitats acumulades en períodes de 10 anys d'entre el 17% i el 37% (27,2% de mitjana), la inflació acumulada en períodes de 10 anys s'ha situat entre el 5% i el 20% (9,6% de mitjana). Així mateix, haver invertit exclusivament en dipòsits a 1 any no hauria permès batre la inflació i hauria comportat rendibilitats negatives en determinats períodes de 10 anys.



Gràfic 17: Rendibilitat acumulada del FRJ, dels dipòsits a 1 any i de la inflació en períodes de 10 anys

## 9. DESPESES

L'activitat del FRJ és gestionar un patrimoni, format principalment per instruments financers i també per immobles (suposen un 2,1% de la cartera d'inversions del FRJ a 31 de desembre del 2023). 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 l'administració, una part de la comptabilitat, informàtica i la gestió dels immobles.

Amb aquesta forma organitzativa, les despeses del FRJ s'han reduït des de la seva creació al 2015 (veure apartat 9.2). Això s'ha aconseguit malgrat els actius sota gestió han augmentat entre 2015 i 2023.

### 9.1. TER (*Total Expense Ratio*) de la cartera d'inversions

Fruit del canvi de criteri descrit en l'apartat 7 del present informe de gestió pel qual els immobles s'inclouen a valor raonable amb efectes a 1 de gener del 2023, s'ha procedit a calcular el TER sobre la cartera d'inversions incloent els immobles a valor raonable, mentre que anteriorment es calculava únicament sobre els actius financers mobiliaris. En aquest sentit, es mostra a continuació la dada comparativa corresponent a l'exercici 2022:

TER ( <i>Total Expense Ratio</i> )	2023	2022
Calculat sobre la cartera d'actius financers considerant els immobles a valor raonable	0,13%	0,14%
Calculat sobre la cartera d'actius financers sense els immobles	-	0,14%

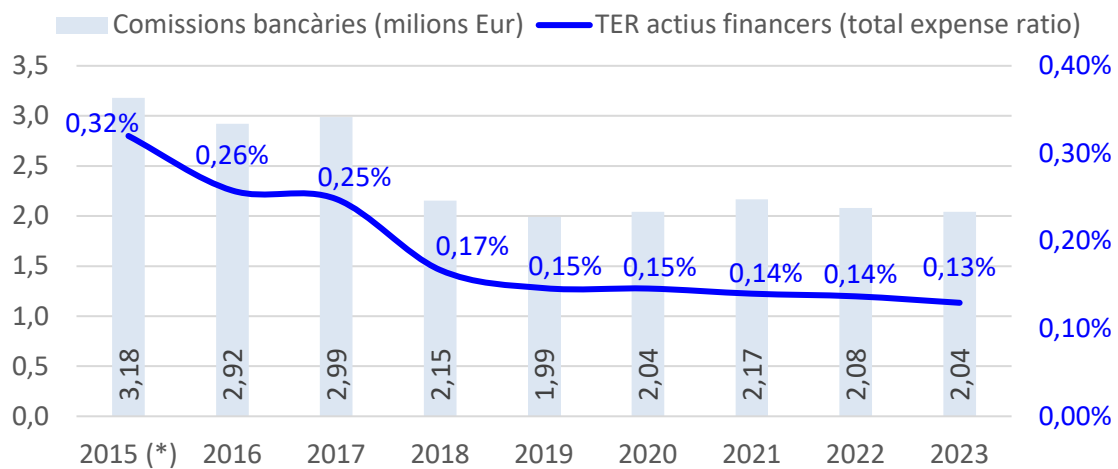
Al 2023 el TER (*Total Expense Ratio*) de la cartera d'actius financers ha estat del 0,13%. Aquesta dada s'ha calculat sumant l'import de les comissions directes de gestió, custòdia i transacció i dividint-lo respecte el patrimoni mig en actius financers<sup>2</sup> de l'exercici inclosos els immobles a valor raonable. Per tant, no es tenen en compte les comissions indirectes dels fons d'inversió, les quals estan incloses en la valoració d'aquests instruments financers.

Des de la creació del FRJ, les despeses bancàries han seguit una evolució a la baixa. Tal com mostra el gràfic següent, entre el 2015 i el 2023 la despesa en

<sup>2</sup> A partir de l'1 de gener del 2023 s'ha passat a incorporar en els actius financers el valor raonable dels immobles, els Fons de private equity i el private equity directe.



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 directament per la Comissió Gestora, fet que genera l'estalvi de la comissió de gestió directa. A 31 de desembre del 2023 els actius administrats i gestionats directament ascendia al 32,5% del patrimoni.



Gràfic 18: Evolució del TER dels actius financers

(\*) 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.

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

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

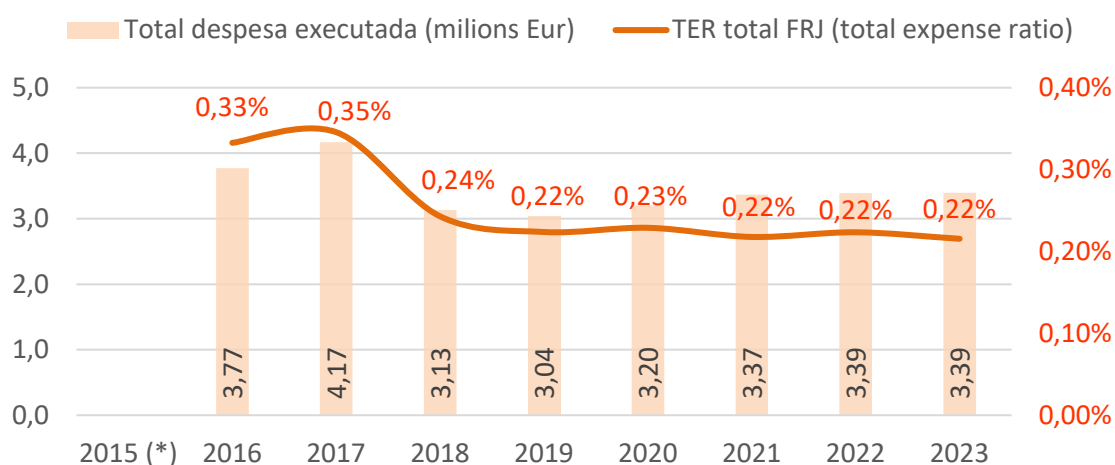
Al 2023 el TER (*Total Expense Ratio*) del conjunt del FRJ ha estat del 0,22%. Aquesta dada s'ha calculat sumant l'import de despesa executada i dividint-lo respecte el patrimoni mig de la cartera d'inversions de l'exercici inclosos els immobles a valor raonable.



TER ( <i>Total Expense Ratio</i> ) total del FRJ	2023	2022
Calculat sobre la cartera d'actius financers considerant els immobles a valor raonable	0,22%	0,22%
Calculat sobre la cartera d'actius financers considerant els immobles a valor net comptable	-	0,23%

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 2023 la despesa total executada s'ha reduït en 379.000 euros aproximadament malgrat l'increment important dels actius sota gestió del FRJ.



Gràfic 19: Evolució del TER total del FRJ

(\*) 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.



## **ANNEX A) ANÀLISI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DE 2023 SEGONS CRITERIS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLE**

Informe realitzat per Natixis Investment Managers Solutions (NIM Solutions)

Powered by Sustainalytics



## Reporting ESG – Fons de Reserva de Jubilació

### NIM Solutions

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

31/12/2023

FOR INVESTMENT PROFESSIONAL USE ONLY



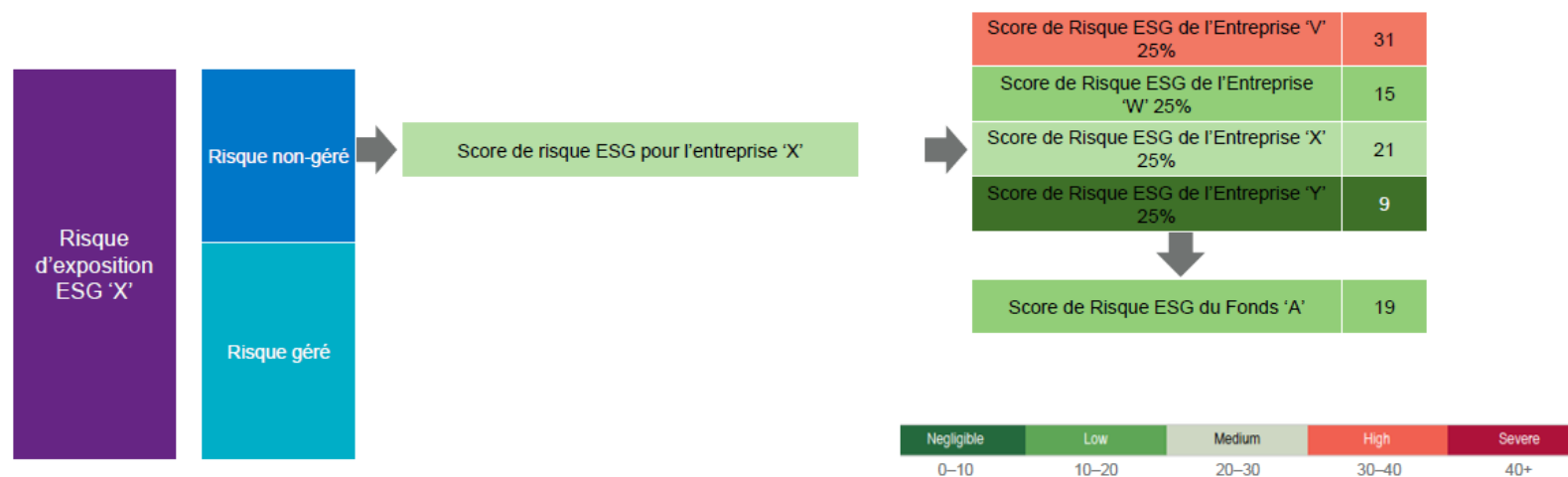
# Méthodologie

## 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	<b>Rapports Publics</b> tels que les rapports annuels, les rapports RSE et les rapports des ONG	<b>Rapports Publics</b> tels que les rapports annuels, les rapports RSE et les rapports des ONG
Materialité	Impact potentiellement substantiel sur la <b>valeur économique</b> de l'entreprise	Impact potentiellement substantiel sur la <b>valeur économique</b> 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 <b>risque géré</b> et des <b>opportunités</b> pour les piliers E, S et G	Le score final est le <b>risqué non-géré</b> des <b>critères matériels ESG</b>
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 <b>normalisé par secteur</b>	<b>Points de risque absolu</b> à travers les secteurs
Biais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les secteurs de l'<b>énergie</b> et des <b>services publics</b> ont un score plus élevé</li> <li>• Le secteur de la <b>santé</b> a un mauvais score</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le secteur <b>technologie de l'information</b> a un meilleur score</li> <li>• Les secteurs de l'<b>énergie</b>, des <b>services publics</b> et de la <b>santé</b> ont un mauvais score</li> </ul>

## Méthodologie Sustainalytics

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

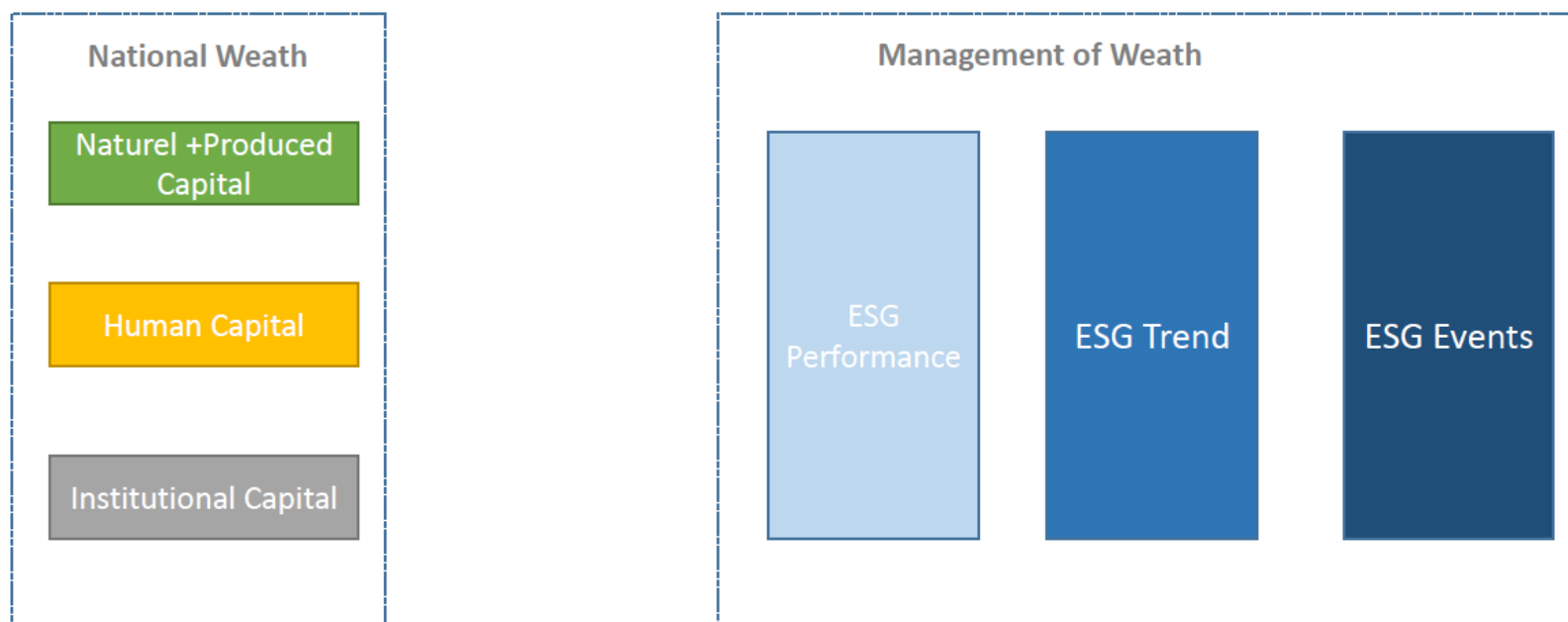


Source : [Sustainalytics](#)

## Country Risk Score

Le Country Risk Score mesure :

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

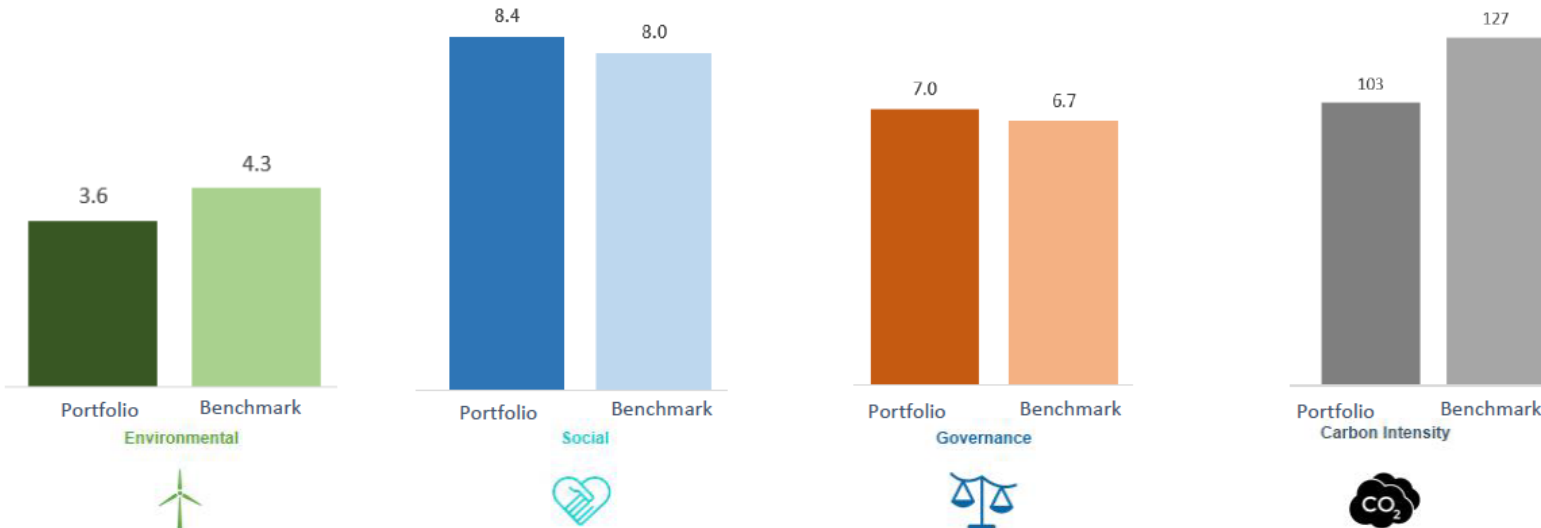
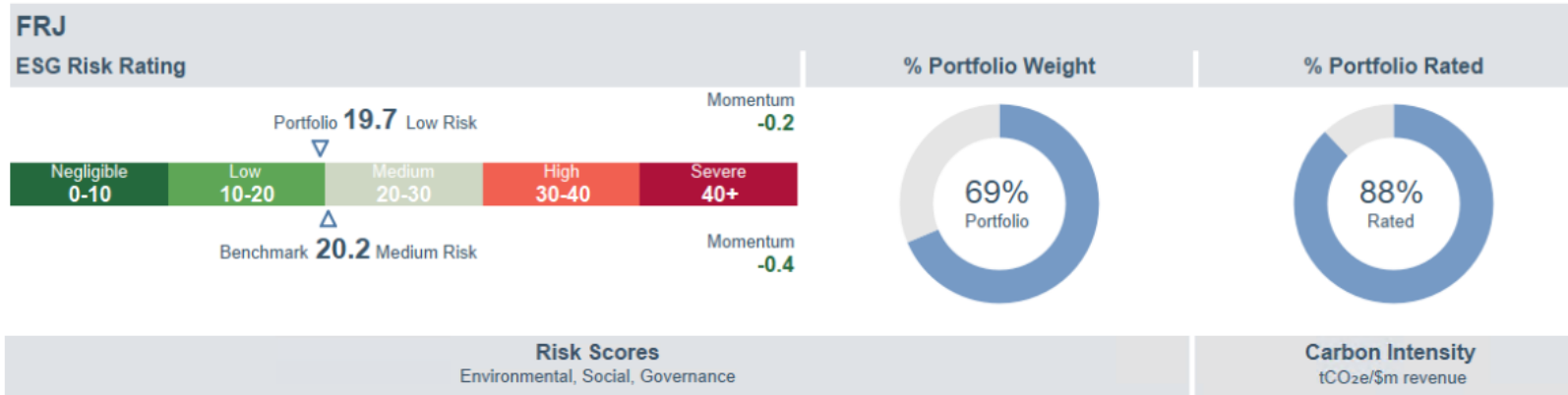




## Reporting ESG Aggregated Portfolio



## Vision Globale ESG du portefeuille agrégé 2023 (hors titres d'états)



Source : Sustainalytics

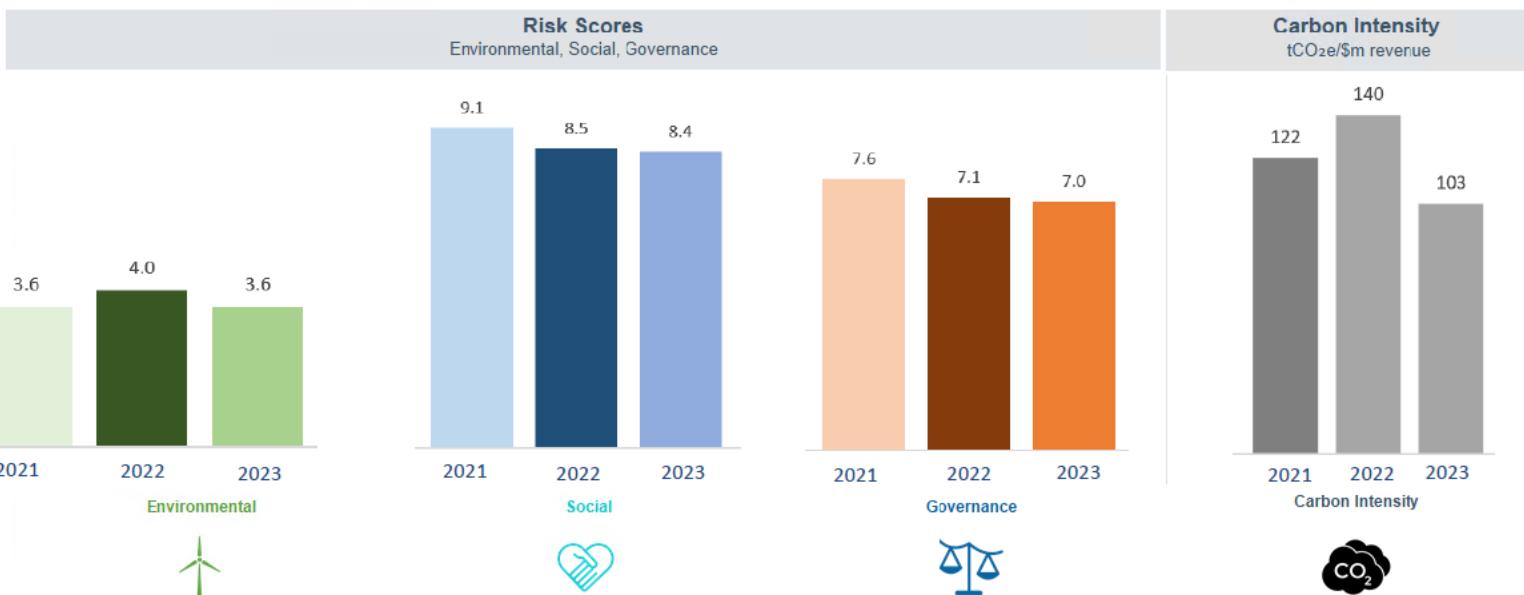
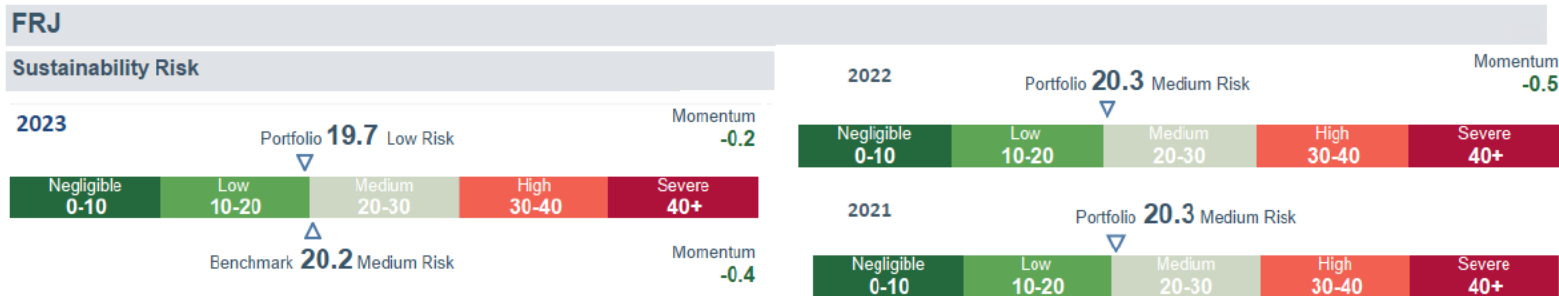
Momentum is the difference between the updated Sustainalytics ESG score and the previous ESG score

portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires, actifs privés et dérivés au 31/12/2023. 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%.





### Evolution ESG du portefeuille agrégé 2021 vs. 2022 vs. 2023 (hors titres d'états)



Source : Sustainalytics

Le portefeuille analysé ne comprend pas les produits de cash, OPC monétaires, actifs privés et dérivés au 31/12/2023. Les fonds du portefeuille ont été transparisés à un niveau infinis avec une limite de fin dès lors que le poids du fonds est < 0.1%.

## Vision Globale ESG des portefeuilles agrégés

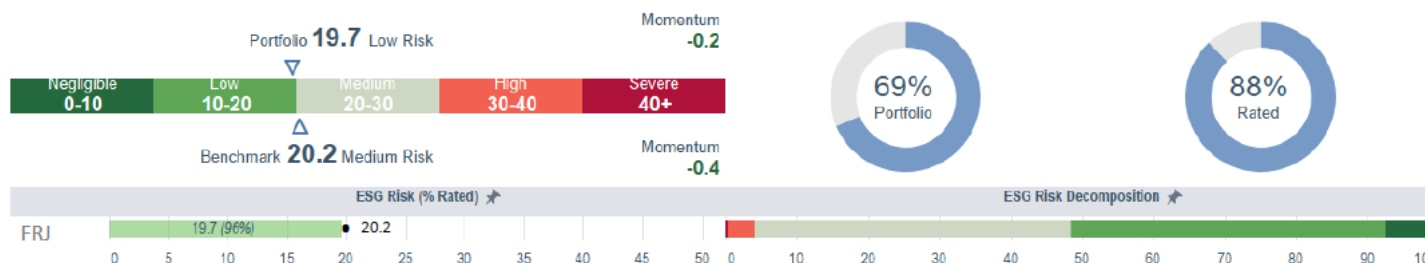
Nom du portefeuille	Portfolio Sustainability - Score	Portfolio Sustainability - % Rated	Benchmark Sustainability - Score	Benchmark Sustainability - % Rated	Portfolio Contry Risk - Score	Portfolio Country Risk Score - % Rated	Benchmark Country Risk - Score	Benchmark Country Risk - % Rated	Portfolio Carbon Intensity - Scope 1 & 2	Portfolio Carbon Intensity - Scope 1 & 2 % Rated	Benchmark Carbon Intensity - Scope 1 & 2	Benchmark Carbon Intensity - Scope 1 & 2 % Rated	Portfolio Overall Coverage (%)	Benchmark Overall Coverage (%)
<b>FRJ 2020</b>	21.9	72.0	21.0	NA	17.5	NA	NA	NA	151.0	66.0	168.0	NA	NA	NA
<b>FRJ 2021</b>	20.3	69.1	19.7	61.8	14.8	NA	14.6	NA	121.6	62.3	135.6	56.2	NA	NA
<b>FRJ 2022</b>	20.3	85.0	19.5	97.0	14.7	77.0	14.4	93.0	140.0	67.0	129.0	65.0	81.9	79.0
<b>FRJ 2023</b>	19.7	88.0	20.2	55.0	13.3	90.0	13.3	96.0	103.0	74.0	127.0	79.0	81.4	59.3

Source : Sustainalytics  
Portefeuilles au 31/12/2023

## Notes ESG du portefeuille (Hors titres d'états)



La notation du risque ESG mesure le degré de risque de la valeur économique d'une entreprise en fonction de facteurs ESG. Au niveau du fonds, la notation du risque ESG représente la moyenne pondérée en fonction de la notation du risque ESG des 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.



31/12/2023

ESG Risk 0  50 Risk Scale Severe High Medium Low Negligible

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

10

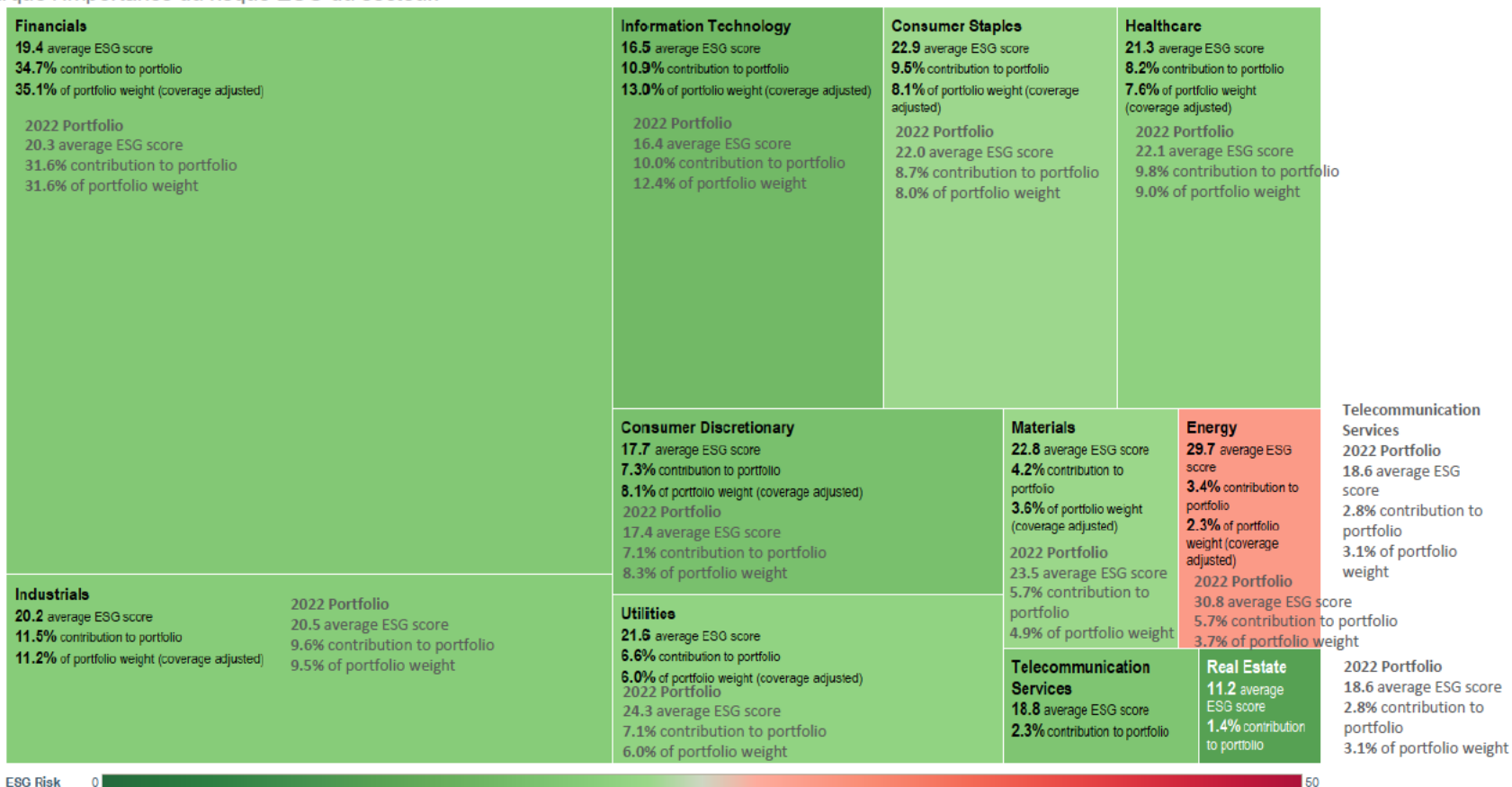


# Contribution au risque ESG 2023 – (Hors titres d'états)



## Par Secteur

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



ESG Risk 0 50

31/12/2023

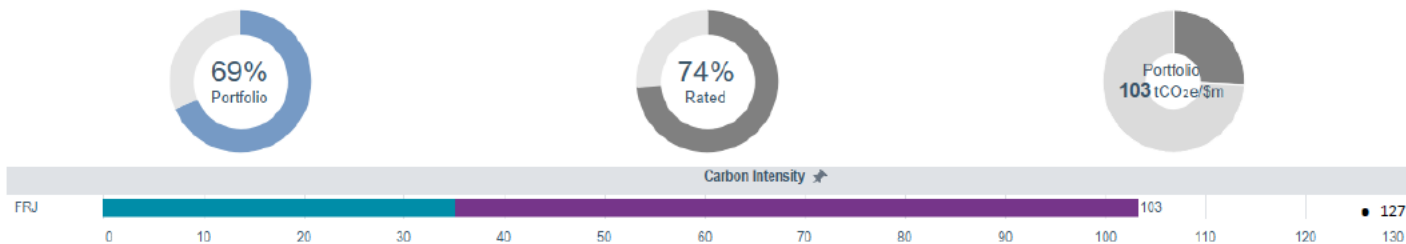
ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic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

11

## Intensité carbone 2023 – (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 intensités carbone des constituants.



■ Scope 2 ■ Scope 1

Select scopes Multiple values

31/12/2023

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

12



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



## Par Secteur

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



Intensity 0

500 Select scopes Multiple values

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

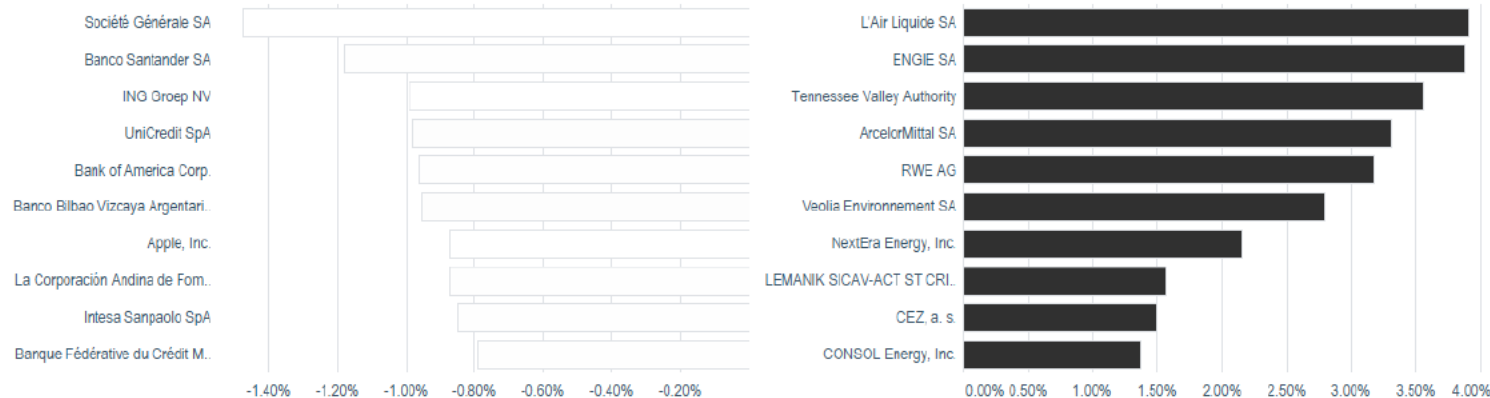
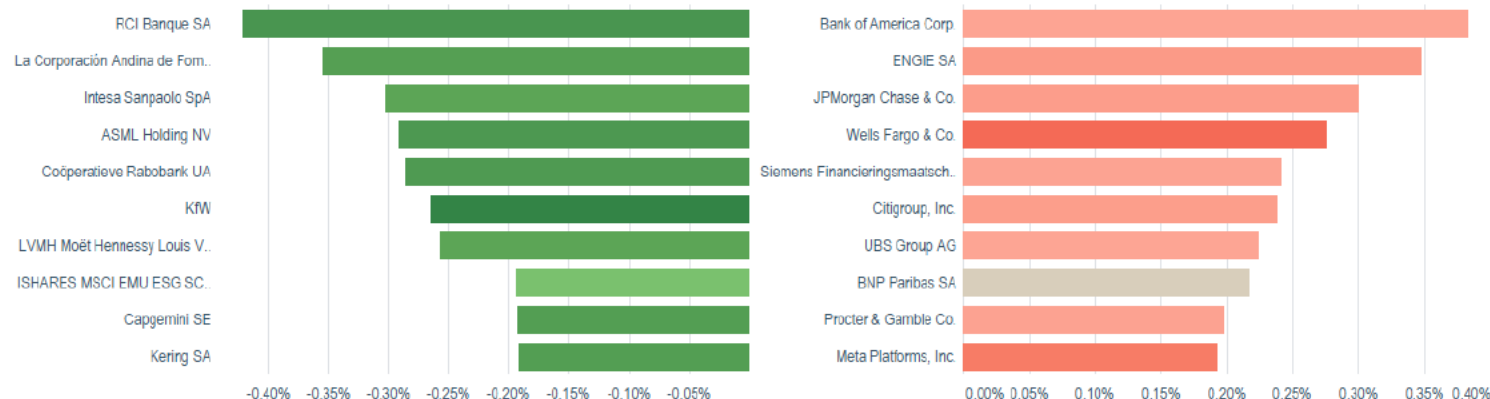
31/12/2023

13



# Contribution au risque ESG et à l'intensité carbone

## 10 Meilleurs et pires contributeurs par émetteurs



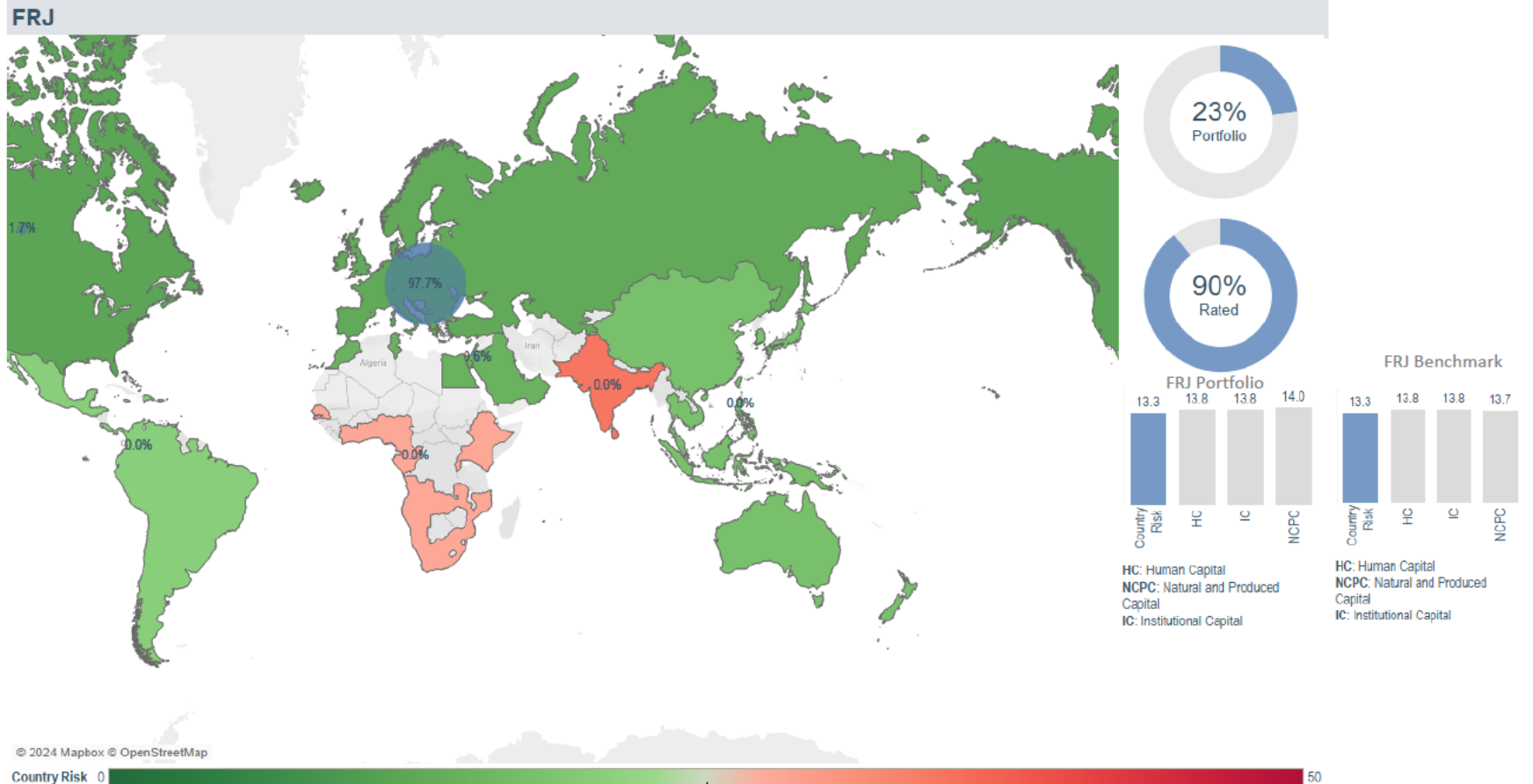
31/12/2023

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



# Risque ESG souverain

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



31/12/2023

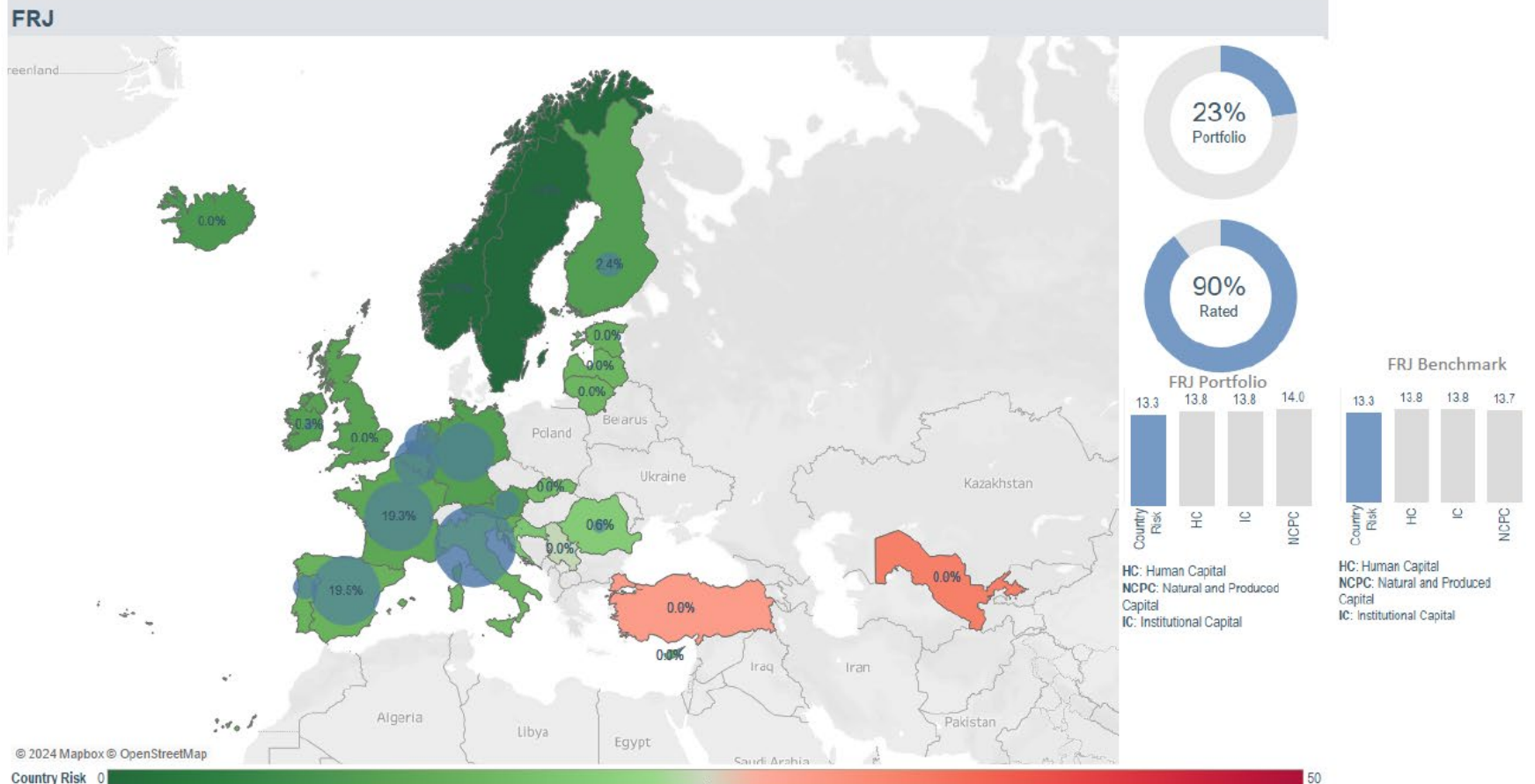
ESG risk ratings are a measure of the unmanaged risk faced by companies which could significantly impact their valuations. The lower a company's ESG risk rating, the lower its overall risk of a significant financial impact due to ESG factors. Sustainalytics' ESG risk ratings are based on three basic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



# Risque ESG souverain



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



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



# Exposition à Secteurs controversés 2022 & 2023

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

2022

FRJ	Business Practices		Defense & Military				Energy			Environment			Health & Life		Values-based		
	Fur and Specialty Leather	Predatory Lending	Military Contracting	Small Arms	Nuclear	Oil & Gas	Shale Energy	Thermal Coal	Genetically Modified Plants and S..	Palm Oil	Pesticides	Alcoholic Beverages	Cannabis	Tobacco Products	Adult Entertainment	Gambling	Pork Products
	0.0	0.0	0.3	0.0	0.2	2.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	1.0	0.0	0.7	0.0	0.1	0.0

2023

FRJ	Business Practices		Defense & Military				Energy			Environment			Health & Life		Values-based		
	Fur and Specialty Leather	Predatory Lending	Military Contracting	Small Arms	Nuclear	Oil & Gas	Shale Energy	Thermal Coal	Genetically Modified Plants and Seeds	Palm Oil	Pesticides	Alcoholic Beverages	Cannabis	Tobacco Products	Adult Enterta inment	Gambling	Pork Products
	0.0	0.0	0.3	0.0	0.2	1.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0



31/12/2023

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



## 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

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



**Natixis Investment Managers International**

43, avenue Pierre Mendès-France - CS 41432 - 75648 Paris cedex 13 France – Tél. : 01 78 40 80 00  
Société anonyme au capital de 51 371 060,28 euros – 329 450 738 RCS Paris - APE 6630Z - TVA : FR 203 294 507 38  
Siège social : 43, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris - [www.im.natixis.com](http://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](http://www.im.natixis.com)"



## Mentions Légales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## Additional Notes

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## Additional Notes



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

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

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

**In Latin America:** Provided by Natixis Investment Managers International.

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

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

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

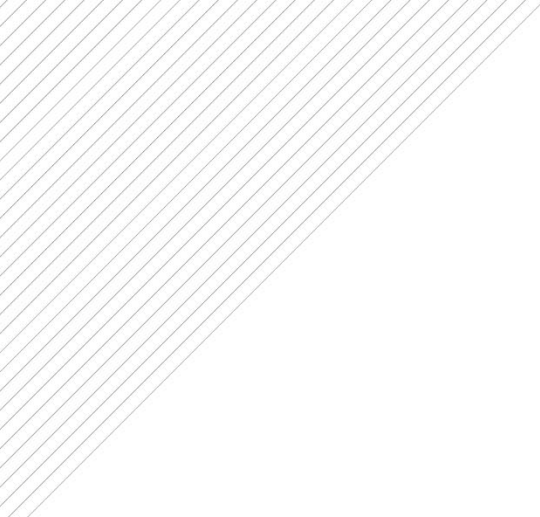
The above referenced entities are business development units of Natixis Investment Managers, the holding company of a diverse line-up of specialised investment management and distribution entities worldwide. The investment management subsidiaries of Natixis Investment Managers conduct any regulated activities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

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

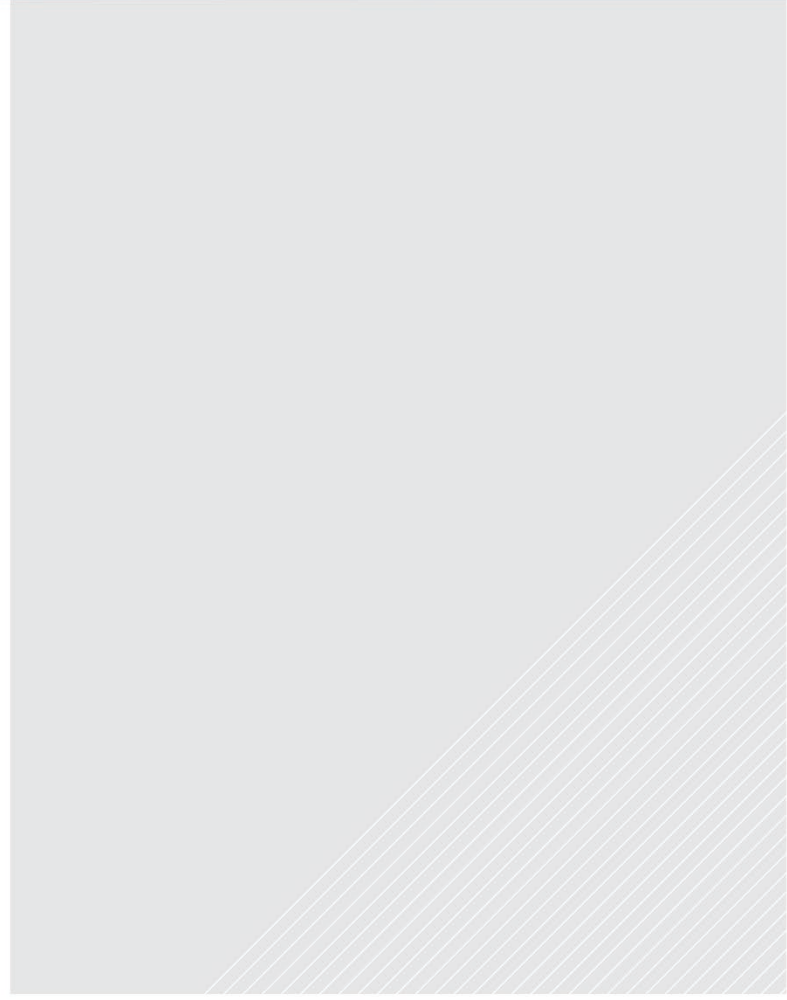
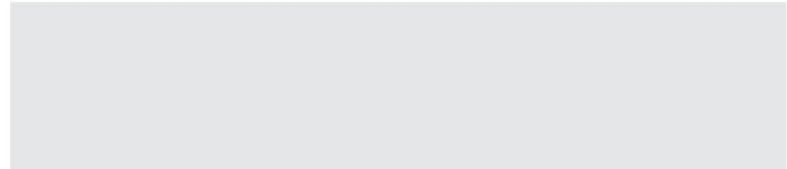
Although Natixis Investment Managers believes the information provided in this material to be reliable, including that from third party sources, it does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of such information. This material may not be distributed, published, or reproduced, in whole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

All amounts shown are expressed in USD unless otherwise indicated.

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



# II- INFORME DE L'AUDITOR







# Informe d'Auditoria del Fons de reserva de jubilació

(Juntament amb els estats financers del Fons de  
reserva de jubilació i informe de gestió  
corresponents a l'exercici finalitzat el 31.12.2023)



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

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

Al Consell d'Administració del Fons de reserva de jubilació

### **Opinió**

---

Hem auditat els estats financers del Fons de reserva de jubilació (el Fons), que comprenen l'estat de situació financera a 31 de desembre de 2023, 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 del patrimoni i de la situació financera del Fons a 31 de desembre de 2023, 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 2023 que conté les explicacions que els membres de la Comissió Gestora del Fons consideren oportunes sobre la situació del Fons, l'evolució dels seus negocis i sobre altres assumptes, però no inclou els estats financers ni el nostre informe d'auditoria corresponent.

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

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

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

---

Els membres de la Comissió Gestora són responsables de formular els estats financers adjunts de forma que expressin la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats del Fons, 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 preparació dels estats financers lliures d'incorrecció material, a causa de frau o error.

En la preparació 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 de reserva de jubilació 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.

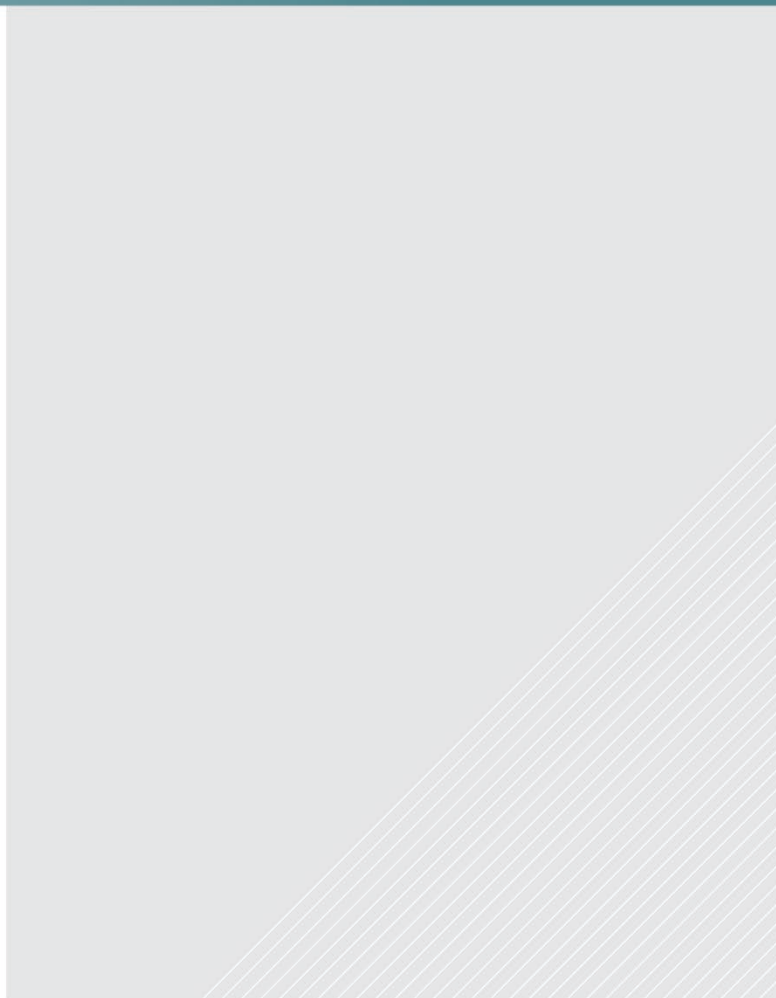
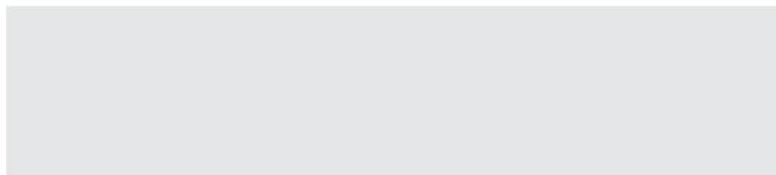
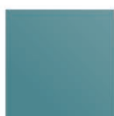
KPMG, SLU



Alexandre Haase  
25/03/2024



# III- MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS





## 1. Estat de situació financera a 31 de desembre del 2023 i 2022 (expressat en euros)

	ACTIU	Exercici 31/12/2023	Exercici 31/12/2022 (*)		PASSIU	Exercici 31/12/2023	Exercici 31/12/2022 (*)
<b>ACTIUS CORRENTS</b>				<b>PASSIUS CORRENTS</b>			
	<b>Efectiu i equivalents a l'efectiu</b>	<b>775.869,43</b>	<b>868.745,86</b>	<b>Nota 20</b>	<b>Comptes a pagar</b>	<b>272.141,66</b>	<b>163.877,25</b>
Nota 13	Efectiu i equivalents a l'efectiu	775.869,43	868.745,86		Creditors Pressupostaris	<b>218.380,99</b>	<b>122.089,57</b>
	Altres actius líquids equivalents	-	-		Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	218.380,99	122.089,57
<b>Nota 17</b>	<b>Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)</b>	<b>1.590.025.314,88</b>	<b>1.428.445.926,11</b>		Creditors no Pressupostaris	<b>53.760,67</b>	<b>41.787,68</b>
					Creditors per impostos	10.794,67	9.270,48
<b>Nota 14</b>	<b>Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació</b>	<b>77.333,33</b>	<b>204.439,06</b>		Altres creditors no pressupostaris	42.966,00	32.517,20
	Comptes per cobrar amb deutors	<b>77.333,33</b>	<b>204.439,06</b>		<b>Pasius financers a cost amortitzat</b>	-	-
	Deutors Pressupostaris	77.333,33	204.439,06	Nota 21	Fiances rebudes a c.t.	-	-
	Deutors no Pressupostaris	-	-				
<b>Nota 15</b>	<b>Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació</b>	<b>35.571,10</b>	<b>76.101,70</b>		<b>Total passiu corrent</b>	<b>272.141,66</b>	<b>163.877,25</b>
	Comptes per cobrar amb deutors	<b>35.571,10</b>	<b>76.101,70</b>				
	Deutors Pressupostaris	-	-		<b>PASSIUS NO CORRENTS</b>		
	Deutors no Pressupostaris	35.571,10	76.101,70		<b>Pasius financers a cost amortitzat</b>	<b>196.619,94</b>	<b>186.549,85</b>
	<b>Inventaris</b>	-	<b>11.034,86</b>	Nota 21	Fiances rebudes a ll.t.	196.619,94	186.549,85
Nota 16	Inventaris en altres aprovisionaments	-	11.034,86				
	<b>Pagaments anticipats</b>	<b>5.520,30</b>	<b>6.891,51</b>		<b>Total passiu no corrent</b>	<b>196.619,94</b>	<b>186.549,85</b>
	Altres actius corrents	5.520,30	6.891,51		<b>Total passiu</b>	<b>468.761,60</b>	<b>350.427,10</b>
	<b>Total actiu corrent</b>	<b>1.590.919.609,04</b>	<b>1.429.613.139,10</b>				
<b>ACTIUS NO CORRENTS</b>				<b>ACTIUS NETS/PATRIMONI</b>			
<b>Nota 17</b>	<b>Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)</b>	<b>44.330.716,95</b>	<b>27.976.655,57</b>	<b>Nota 22</b>	<b>Actius nets/patrimoni</b>		
					<b>Reserves</b>	<b>1.473.316.317,32</b>	<b>1.586.265.514,89</b>
<b>Nota 19</b>	<b>Propietats d'inversió</b>	<b>15.770.878,14</b>	<b>16.075.136,73</b>		Reserves	1.473.316.317,32	1.586.265.514,89
	Terrenys i béns naturals	12.839.507,20	12.839.507,20	<b>Nota 3</b>	<b>Resultat de l'exercici</b>	<b>177.237.900,24</b>	<b>(112.949.197,57)</b>
	Construccions	19.451.436,44	19.401.666,44		Resultat procedent de l'activitat del Fons durant l'exer.	149.636.900,24	(144.871.707,50)
	Maquinària i utilitatge	94.925,98	94.925,98		Resultat procedent de les aportacions Br. Jubilació	27.601.000,00	31.922.509,93
	Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	2.995.406,17	2.995.406,17		Resultat per transferències d'excedents	-	-
	Mobiliari	8.133,34	8.133,34				
	Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(19.618.530,99)	(19.264.502,40)		<b>Total actius nets /patrimoni</b>	<b>1.650.554.217,56</b>	<b>1.473.316.317,32</b>
<b>Nota 18</b>	<b>Propietats, planta i equipament</b>	<b>1.775,03</b>	<b>1.813,02</b>		<b>TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU</b>	<b>1.651.022.979,16</b>	<b>1.473.666.744,42</b>
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	1.899,38				
	Equips per a procés d'informació	(124,35)	(86,36)				
	<b>Total actiu no corrent</b>	<b>60.103.370,12</b>	<b>44.053.605,32</b>				
	<b>TOTAL ACTIU</b>	<b>1.651.022.979,16</b>	<b>1.473.666.744,42</b>				

(\*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2023.



## 2. Estat de rendiment financer de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros)

		Exercici 31/12/2023	Exercici 31/12/2022 (*)
<b>INGRESSOS</b>			
	<b>Ingressos per transaccions sense contraprestació</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>31.922.509,93</b>
Nota 5	Transferències d'altres entitats governamentals	27.601.000,00	31.922.509,93
	<b>Ingressos per transaccions amb contraprestació</b>	<b>153.465.995,17</b>	<b>(141.102.432,90)</b>
Nota 7	Prestacions de serveis	84.873,10	60.237,49
Nota 6	Ingressos per arrendaments operatius	2.597.702,87	2.523.962,54
Nota 8	Guany (pèrdua) nets d'instruments financers valorats a valor raonable amb canvis a resultats	133.438.887,11	(154.322.323,41)
Nota 8	Ingressos per dividends	6.188.892,27	4.233.273,97
Nota 8	Ingressos per interessos	11.264.569,09	5.786.032,22
Nota 8	Diferències (negatives) de canvi netes	(108.929,27)	616.384,29
	<b>Altres Ingressos</b>	<b>7.586,33</b>	<b>239.619,81</b>
<b>INGRESSOS TOTALS</b>		<b>181.074.581,50</b>	<b>(108.940.303,16)</b>
<b>DESPESES</b>			
Nota 9	<b>Despeses de personal</b>	<b>(357.548,57)</b>	<b>(297.523,08)</b>
	Despeses de personal	(297.129,01)	(241.586,71)
	Càrregues socials	(60.419,56)	(55.936,37)
	<b>Subministraments i material pel consum</b>	<b>(44.695,01)</b>	<b>(79.378,49)</b>
Nota 11	<b>Altres despeses de gestió ordinària</b>	<b>(2.964.884,28)</b>	<b>(3.014.373,29)</b>
	Serveis Exteriors	(755.470,45)	(778.490,03)
	Serveis bancaris de carteres financeres	(2.040.593,89)	(2.079.506,54)
	Tributs	(168.819,94)	(156.376,72)
	<b>Despeses de depreciació i amortització</b>	<b>(354.693,47)</b>	<b>(360.966,25)</b>
Nota 19	Dotació per amortització	(354.066,58)	(355.486,34)
Nota 14	Pèrdues per deteriorament de crèdits	-	(5.479,91)
Nota 14	Pèrdues per deteriorament d'existències	(626,89)	-
	<b>Altres Despeses</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Nota 12	<b>Despeses financeres</b>	<b>(114.778,83)</b>	<b>(256.061,47)</b>
<b>DESPESES TOTALS</b>		<b>(3.836.600,16)</b>	<b>(4.008.302,58)</b>
	<b>Altres guanys/(pèrdues)</b>	<b>(81,10)</b>	<b>(591,83)</b>
<b>Participació en resultat positiu (estalvi) associades</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE</b>		<b>177.237.900,24</b>	<b>(112.949.197,57)</b>

(\*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius (veure [nota 2 e](#)). Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2023.

### 3. Estat de canvis en els actius nets/patrimoni de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros)

	Euros				
	Capital Aportat	Altres reserves	Reserva de conversió	Resultats acumulats (estalvi o desestalvi)	Total actius nets/Patrimoni
<b>Saldo a 1 de gener de 2022</b>	-	<b>1.464.130.503,22</b>	-	<b>122.135.011,67</b>	<b>1.586.265.514,89</b>
<b>Canvis en polítiques comptables</b>	-	-	-	-	-
<b>Saldo reexpressat</b>	-	<b>1.464.130.503,22</b>	-	<b>122.135.011,67</b>	<b>1.586.265.514,89</b>
<b>Ingr. i Despeses totals reconeguts durant el període</b>	-	-	-	<b>(112.949.197,57)</b>	<b>(112.949.197,57)</b>
Ingr. nets reconeg. Direct. en els actius nets/Patrimoni	-	-	-	-	-
Resultats positiu (Estalvi) del període	-	-	-	(112.949.197,57)	(112.949.197,57)
Resultat gestió d'actius	-	-	-	(144.871.707,50)	(144.871.707,50)
Transferències de la CASS	-	-	-	31.922.509,93	31.922.509,93
<b>Canvis en els actius nets/Patrimoni per al 2022</b>	-	<b>122.135.011,67</b>	-	<b>(122.135.011,67)</b>	-
Aportacions	-	-	-	-	-
Pèrdues per revaluació d'Inversions	-	-	-	-	-
Altres moviments	-	122.135.011,67	-	(122.135.011,67)	-
Resultat gestió d'actius	-	97.051.435,79	-	(97.051.435,79)	-
Transferències de la CASS	-	25.083.575,88	-	(25.083.575,88)	-
<b>Saldos a 31/12/2022</b>	-	<b>1.586.265.514,89</b>	-	<b>(112.949.197,57)</b>	<b>1.473.316.317,32</b>
<b>Canvis en polítiques comptables</b>	-	-	-	-	-
<b>Saldo reexpressat</b>	-	<b>1.586.265.514,89</b>	-	<b>(112.949.197,57)</b>	<b>1.473.316.317,32</b>
<b>Ingr. i Despeses totals reconeguts durant el període</b>	-	-	-	<b>177.237.900,24</b>	<b>177.237.900,24</b>
Ingr. nets reconeg. Direct. en els actius nets/Patrimoni	-	-	-	-	-
Resultats positiu (Estalvi) del període	-	-	-	177.237.900,24	177.237.900,24
Resultat gestió d'actius	-	-	-	149.636.900,24	149.636.900,24
Transferències de la CASS	-	-	-	27.601.000,00	27.601.000,00
<b>Canvis en els actius nets/Patrimoni per al 2023</b>	-	<b>(112.949.197,57)</b>	-	<b>112.949.197,57</b>	-
Aportacions	-	-	-	-	-
Pèrdues per revaluació d'Inversions	-	-	-	-	-
Altres moviments	-	(112.949.197,57)	-	112.949.197,57	-
Resultat gestió d'actius	-	(144.871.707,50)	-	144.871.707,50	-
Transferències de la CASS	-	31.922.509,93	-	(31.922.509,93)	-
<b>Saldo a 31 de desembre de 2023</b>	-	<b>1.473.316.317,32</b>	-	<b>177.237.900,24</b>	<b>1.650.554.217,56</b>

(\*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2023.





#### 4. Estat de Fluxos d'Efectiu de l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros)

Veure notes [4h](#)) i [13](#))

	Exercici 2023	Exercici 2022 (*)
<b>FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIONS</b>		
<b><i>Cobraments</i></b>		
Impostos	-	-
Venda de béns i serveis	2.863.729,08	2.498.826,25
Subvencions	-	-
Interessos rebuts	-	-
Altres cobraments	94.051,43	271.765,75
<b><i>Pagaments</i></b>		
Costos dels treballadors	(334.346,07)	(288.219,89)
Pensions	-	-
Proveïdors	(743.059,68)	(737.834,93)
Interessos pagats	-	-
Altres pagaments	(321.241,54)	(334.698,48)
<b><i>Fluxos d'efectiu nets de les activitats d'operació</i></b>	<b><i>1.559.133,22</i></b>	<b><i>1.409.838,70</i></b>
<b>FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ</b>		
Compra de planta i equipament	(52.009,65)	(11.689,89)
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
Cobraments provinents de les inversions	-	-
Compra de valors en moneda estrangera	-	-
Aportacions en inversions	(1.600.000,00)	(1.200.000,00)
<b><i>Fluxos d'efectiu nets de les activitats d'inversió</i></b>	<b><i>(1.652.009,65)</i></b>	<b><i>(1.211.689,89)</i></b>
<b>FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ</b>		
Efectiu rebut per préstecs	-	-
Reemborsament de préstecs	-	-
Distribució/dividends al govern	-	-
<b><i>Fluxos d'efectiu nets de les activitats de finançament</i></b>	<b><i>-</i></b>	<b><i>-</i></b>
<b><i>Increment/(Disminució) neta en l'efectiu i equivalents a l'efectiu</i></b>	<b><i>(92.876,43)</i></b>	<b><i>198.148,81</i></b>
<b><i>Efectiu i equivalents a l'efectiu al principi del període</i></b>	<b><i>868.745,86</i></b>	<b><i>670.597,05</i></b>
<b><i>Efectiu i equivalents a l'efectiu al final del període</i></b>	<b><i>775.869,43</i></b>	<b><i>868.745,86</i></b>

(\*) Es presenta únicament i exclusivament a efectes comparatius. Les notes 1 a 29 formen part integrant dels estats financers de 31 de desembre de 2023.



## 5. Estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2023 i 2022

Capítol	(en unitats monetàries)	Imports pressupostats 2023		Imports reals amb base comptable	Diferència: Pressupost final i realitzat
		Inicial	Final		
<b>Cobraments</b>					
1	Cotitzacions Socials	-	-	-	-
2	Impostos indirectes	-	-	-	-
3	Taxes i altres ingressos	1,00	110,23	516,05	(405,82)
4	Transferències corrents	-	-	-	-
5	Ingressos patrimonials	2.567.482,00	2.684.920,80	2.720.626,78	(35.705,98)
6	Alienació d'inversions reals	-	-	-	-
7	Transferències de capital	21.950.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00	-
8	Actius financers	40.533,00	7.401.272,97	2.081.124,49	5.320.148,48
9	Passius financers	-	-	-	-
	<b>Total de cobraments</b>	<b>24.558.516,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.403.267,32</b>	<b>5.284.036,68</b>

<b>Pagaments</b>					
1	Despeses de personal	435.718,00	435.718,00	347.099,77	88.618,23
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.696.223,00	4.696.223,00	2.996.830,15	1.699.392,85
3	Despeses financers	10.800,00	10.800,00	728,13	10.071,87
4	Transferències corrents	-	-	-	-
6	Inversions reals	3.228.562,00	3.343.562,00	49.770,00	3.293.792,00
7	Transferències de capital	-	-	-	-
8	Actius financers	16.187.213,00	29.201.001,00	29.201.000,00	1,00
9	Passius financers	-	-	-	-
	<b>Total de pagaments</b>	<b>24.558.516,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.595.428,05</b>	<b>5.091.875,95</b>

	<b>COBRAMENTS (PAGAMENTS) NETS</b>	-	-	<b>(192.160,73)</b>	<b>192.160,73</b>
--	------------------------------------	---	---	---------------------	-------------------

Capítol	(en unitats monetàries)	Imports pressupostats 2022		Imports reals amb base comptable	Diferència: Pressupost final i realitzat
		Inicial	Final		
<b>Cobraments</b>					
1	Cotitzacions Socials	-	-	-	-
2	Impostos indirectes	-	-	-	-
3	Taxes i altres ingressos	1,00	220.879,18	220.879,18	-
4	Transferències corrents	-	-	-	-
5	Ingressos patrimonials	2.316.891,13	2.575.686,88	2.579.509,32	(3.822,44)
6	Alienació d'inversions reals	-	-	-	-
7	Transferències de capital	18.890.039,71	31.922.509,93	31.922.509,93	-
8	Actius financers	40.533,00	161.635,33	40.530,60	121.104,73
9	Passius financers	-	-	-	-
	<b>Total de cobraments</b>	<b>21.247.464,84</b>	<b>34.880.711,32</b>	<b>34.763.429,03</b>	<b>117.282,29</b>

<b>Pagaments</b>					
1	Despeses de personal	333.181,32	333.817,01	302.415,93	31.401,08
2	Despeses en béns corrents i serveis	5.297.343,30	3.298.113,87	3.077.008,25	221.105,62
3	Despeses financers	10.801,00	10.801,00	1.084,27	9.716,73
4	Transferències corrents	-	-	-	-
6	Inversions reals	2.994.980,00	194.427,50	12.189,90	182.237,60
7	Transferències de capital	-	-	-	-
8	Actius financers	12.611.159,22	31.043.551,94	31.043.550,94	1,00
9	Passius financers	-	-	-	-
	<b>Total de pagaments</b>	<b>21.247.464,84</b>	<b>34.880.711,32</b>	<b>34.436.249,29</b>	<b>444.462,03</b>

	<b>COBRAMENTS (PAGAMENTS) NETS</b>	-	-	<b>327.179,74</b>	<b>(327.179,74)</b>
--	------------------------------------	---	---	-------------------	---------------------



## 6. Notes als estats financers a 31 de desembre del 2023

### 1) Informació general

El Fons de Reserva de Jubilació (d'ara en endavant el FRJ) va néixer amb l'entrada en vigor de la Llei 6/2015 del 15 de gener del Fons de reserva de jubilació<sup>3</sup> (d'ara en endavant, la Llei 6/2015), posteriorment modificada. La Llei 6/2015 defineix el FRJ com un organisme de dret públic amb patrimoni i personalitat jurídica pròpia i amb plena capacitat d'obrar, públicament i privadament, amb independència de l'Administració general, per desenvolupar les funcions que li són atribuïdes d'acord amb el que estableix la Llei 6/2015 i les seves modificacions posteriors.

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

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

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

---

<sup>3</sup> La Llei 6/2015 ha estat modificada en múltiples ocasions, però el darrer text refós és el Decret legislatiu del 4-3-2020 de publicació del text refós de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació; que no conté totes les modificacions de la Llei fins a la data de formulació d'aquests estats financers.

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

El FRJ pot efectuar també la gestió d'altres fons de reserva o anàlegs dins l'àmbit del sector públic o per interès general. Fins a la data, el FRJ només ha gestionat el seu propi patrimoni i no ha exercit aquesta potestat.

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

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

La gestió dels actius es duu a terme seguint els principis i límits establerts en l'estratègia d'inversió del FRJ, accessible al públic en l'adreça electrònica [www.fonsdereserva.ad](http://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 andorranca.

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.

Així, a fi de complir amb els requeriments d'informació exigits per la NICSP 41 i NICSP 30, totes les inversions financeres que integren el patrimoni del fons, siguin gestionades directament pel FRJ o per un gestor extern que no estiguin estructurades dins d'un fons d'inversió controlat pel FRJ, es registren en la comptabilitat del FRJ individualment. (veure nota 2.b.1))

En canvi, les inversions financeres del FRJ que es gestionen externament però dins d'un fons d'inversió de dret francès controlat pel FRJ són tractades considerant cada fons com un únic instrument financer i, per tant, no s'enregistren individualment totes les operacions que es produeixen dins de cadascun d'aquests 3 vehicles, en la mesura en que es pot aplicar l'exempció prevista en la NICSP35 "Estats financers consolidats" que permet valorar les inversions en entitats controlades al seu valor raonable a través de resultats.

Per això, 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 la cartera gestionada directament pel FRJ, així com de les 3 carteres gestionades per tercers. Els tres fons de dret francès no es detallen en les notes 4n i 17 d'acord amb la NICSP 35, però sí que es proveeix informació de la composició interna a efectes de l'anàlisi de la gestió del risc financer (nota 23) en tant que és així com la Comissió Gestora avalua aquesta tipologia d'informació.

## 2) Bases de presentació

### a) Bases d'elaboració dels Estats Financers

Els estats financers de l'exercici 2023 han estat formulats per la Comissió Gestora de conformitat amb el Pla Marc per al sector públic estatal del Principat d'Andorra (en endavant el Pla Marc) aprovat pel Decret del 22 de desembre del 2016 i amb les instruccions emeses per la Intervenció General, tal i com es preveu en l'esmentat Decret, amb l'objectiu de mostrar la imatge fidel del patrimoni del FRJ, de la seva situació financera, dels resultats de les seves operacions, dels seus fluxos d'efectiu i dels canvis en el seu patrimoni net a 31 de desembre del 2023. La Comissió Gestora del FRJ estima que aquests estats financers seran aprovats pel Consell d'Administració del FRJ sense canvis significatius.

Els estats financers corresponents a l'exercici 2022 van ser aprovats amb data 27 de març del 2023 pel Consell d'Administració del FRJ.

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

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

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

Els estats financers s'han preparat a partir dels registres de comptabilitat mantinguts pel FRJ, i es presenten d'acord amb el marc normatiu d'informació financera que li és d'aplicació, de manera que mostren la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats i fluxos d'efectiu de l'Entitat existents durant l'exercici corresponent.



L'estat de fluxos d'efectiu s'ha preparat utilitzant el mètode directe d'acord amb el paràgraf 28 de la NICSP 2 "Estat de fluxes d'efectiu", 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 financeres i els realitzats per les aportacions efectuades per la CASS en concepte dels excedents de la branca de jubilació no s'hi incorporen.

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

## **b) Nous pronunciaments de les NICSP**

### **b.1) Normes, modificacions i interpretacions emeses per l'IFAC obligatòries per als exercicis iniciats a partir de l'1 de gener 2023**

Les següents són les normes, modificacions i interpretacions més significatives per l'Entitat que han estat publicades per l'IFAC i que han entrat en vigor amb data 1 de gener del 2023:

- NICSP 41 "Instruments financers". Aquesta norma ha substituït la NICSP 29 i 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.

Una vegada realitzada una completa avaluació de l'entrada en vigor de la NICSP 41 "Instruments financers", el FRJ no presenta cap efecte significatiu derivat de l'aplicació d'aquesta norma ni en la seva situació financera ni en els seus resultats. No obstant, s'ha adaptat el format dels estats financers i inclòs els requeriments d'informació en les notes corresponents de la memòria adjunta (nota [8](#) i [17](#)) de conformitat amb el marc normatiu d'informació financera que li és d'aplicació i, concretament, d'acord amb la NICSP 41 "Instruments financers" i la NICSP 30 "Instruments financers: informació a revelar" (veure [nota 1](#)).



## b.2) Normes, modificacions i interpretacions emeses per l'IFAC no vigents

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

Norma	Desenvolupament	Data entrada en vigor
NICSP 43 - Arrendaments	La NICSP 43 introdueix un model de dret d'ús que reemplaça els riscos i les recompenses inherents al model de propietat de la NICSP 13 – Arrendaments. Per als arrendadors, transfereix substancialment els riscos i avantatges inherents a aquest model de propietat.	
NICSP 44 – Actius no corrents mantinguts per a la venda i operacions interrompudes	L'objectiu de la NICSP 44 és proporcionar guies sobre com comptabilitzar els actius mantinguts per a la venda i els requisits de presentació i divulgació de les operacions interrompudes.	1 de gener de 2025
NICSP 45 – Propietat, planta i equipament	La NICSP 45 actualitza els principis establerts en la NICSP 17 incloent noves guies per a la comptabilització de béns històrics i infraestructures així com el mesurament de la propietat, planta i equipament.	
NICSP 46 – Valoració	L'objectiu d'aquesta norma és millorar la guia de mesurament per a tota la normativa NICSP.	
NICSP 47 – Ingressos	Aquesta norma substitueix les NICSP 9, 11 i 23 i es basa en la NIIF 15. Sota la NICSP 47, el model de reconeixement d'ingressos s'estructura mitjançant els cinc passos següents: confirmar que es compleixen els criteris del model d'acord vinculant, identificar les obligacions de compliment, determinar l'import de la transacció, assignar l'import de la transacció entre les obligacions identificades i reconèixer els ingressos quan es satisfacin les obligacions.	1 de gener de 2026





NICSP 48 – Transferència de despeses	<p>Les transferències de despeses són despeses sorgides d'una transacció, diferent dels impostos, en la qual l'entitat entrega béns, serveis o un altre actiu a una altra entitat, sense directament rebre cap bé, servei o una altre actiu en contrapartida.</p> <p>Fins a l'actualitat no han existit unes guies clares sobre com comptabilitzar aquest tipus de despeses, el que ha portat a l'ambigüitat i potencials incoherències en la comptabilització de les mateixes.</p>	
NICSP 49 – Plans de jubilació	L'objectiu d'aquesta norma és determinar la comptabilització i el requeriment de detall d'informació per plans de pensions públics que proveeixen prestacions per jubilació a treballadors del sector públic i altres participats elegibles.	

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

El FRJ ha analitzat i 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. No obstant, de l'anàlisi efectuada fins a la data de les normes, modificacions i interpretacions publicades per l'IFAC però que encara no han entrat en vigor no s'espera que tinguin un impacte significatiu en els estats financers del FRJ en els pròxims exercicis.

### 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 i de presentació 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 atorgat pel FRJ a 3 gestors externs francesos ([nota 17](#)). 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 a valor raonable amb canvis en resultats (estalvi o desestalvi) d'acord amb la NICSP 41 degut a que aquests tres fons francesos també tenen la consideració d'entitats d'inversió segons s'estableix a la NICSP 35.
- Estimació del valor raonable dels fons de fons de *private equity* segons la valoració estimada per l'entitat gestora a la data més propera a la data de formulació ([nota 17](#)).
- Estimació de possibles pèrdues per deteriorament de les propietats d'inversió i de les propietats, planta i equipament (notes [18](#) i [19](#)).
- Estimació de la vida útil de les propietats d'inversió (nota [19](#)).
- Classificació i comptabilització dels arrendaments d'acord amb la NICSP13 "Arrendaments" (nota [26](#)).

La Comissió Gestora del FRJ realitza un seguiment d'aquestes estimacions. Malgrat que la Comissió Gestora ha realitzat aquestes estimacions basant-se en la millor informació disponible al tancament de l'exercici 2023, 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 2023, les corresponents a l'exercici anterior que formaven part dels estats financers de l'exercici 2022 aprovats pel Consell d'Administració de data 27 de març de 2023.

Degut a l'entrada en vigor de la NICSP 41 i, amb la finalitat d'incloure un major detall dels canvis de valor raonable de les inversions financeres tal com es detalla en la [nota 1](#), la columna del 2022 de l'estat de rendiment financer s'ha formulat, a efectes comparatius, sota el mateix criteri de presentació que l'aplicat al 2023. Concretament, s'ha substituït l'epígraf "Ingressos financers" dins de l'epígraf "Ingressos per transaccions per contraprestació" pels epígrafs "Guanyos o pèrdues netes d'instruments financers a valor raonable amb canvis a resultats", "Ingressos per dividends", "Ingressos per interessos" i "Diferències de canvi netes".

Conforme al paràgraf 55 de la NICSP 1 "Presentació d'estats financers" s'han procedit a reclassificar els imports de la informació comparativa. En aquest sentit, es detallen a continuació les partides que han estat modificades respecte als estats financers de l'exercici 2022 i que tenen afectació a l'estat de rendiment financer:

		31/12/2022 Xifres modificades d'acord amb NICSP41 i NICSP30	31/12/2022 D'acord amb NICSP29 i NICSP30
	<i>Ingressos per transaccions amb contraprestació</i>	<i>(141.102.432,90)</i>	<i>2.584.200,03</i>
Nota 7	Prestacions de serveis	60.237,49	60.237,49
Nota 6	Ingressos per arrendaments operatius	2.523.962,54	2.523.962,54
Nota 8	Guanyos (pèrdues) nets d'instruments financers valorats a valor raonable amb canvis a resultats	(154.322.323,41)	-
Nota 8	Ingressos per dividends	4.233.273,97	-
Nota 8	Ingressos per interessos	5.786.032,22	-
Nota 8	Diferències (negatives) de canvi netes	616.384,29	-
<b>Nota 12</b>	<b>Despeses financeres</b>	<b>(256.061,47)</b>	<b>(143.942.694,40)</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>(143.942.694,40)</b>	<b>(143.942.694,40)</b>

Adicionalment, d'acord amb l'aplicació de l'exempció prevista en la NICSP35, la informació comparativa de les notes 4n i 17 ha estat modificada respecte els estats financers de l'exercici 2022 pel fet de no transparentitzar els tres fons de dret francès tal i com indicat en la [nota 1](#).

#### **f) Canvis en criteris comptables i correcció d'errors**

Els estats financers del Fons de reserva de jubilació corresponents a l'exercici 2023 que s'adjunten s'han elaborat amb els mateixos principis, polítiques comptables i criteris que els aplicats en els estats financers de l'exercici 2022 excepte per les normes i interpretacions que han entrat en vigor des de l'1 de gener de 2023 (veure nota [2.b](#)) i per un canvi de criteri que s'ha aplicat en relació a la classificació d'instruments financers d'acord amb la jerarquia de valor raonable (veure nota [4.n](#)).

En els estats financers de l'exercici 2022 i anteriors el FRJ considerava que els fons d'inversió eren nivell 1 si els actius en els que invertien eren nivell 1.



En els estats financers de l'exercici 2023, el FRJ ha considerat classificar tots aquells fons d'inversió no cotitzats el valor raonable dels quals es determina utilitzant un NAV no ajustat com a nivell 2 d'acord amb la interpretació efectuada del paràgraf 32 de la NICSP 30 "Instruments financers: informació a revelar", malgrat els actius en les carteres d'aquests fons es classificarien a nivell 1 en la jerarquia de valor raonable, com també es presenta en la nota [4.n\)](#) d'aquests estats financers.

### 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:

<i>En euros</i>	31/12/2023
<b>Base d'aplicació</b>	
Aportacions de Br. Jubilació	27.601.000,00
Resultat procedent de l'activitat del FRJ durant l'exercici	149.636.900,24
<b>Estalvi</b>	<b>177.237.900,24</b>
<b>Aplicació</b>	
Patrimoni del Fons de reserva de jubilació	177.237.900,24

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

### 4) Normes comptables rellevants aplicades

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

#### a) Ingressos

##### *i) Ingressos per transaccions sense contraprestació*

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

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

*ii) Ingressos per transaccions amb contraprestació*Ingressos d'arrendaments

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

Ingressos i despeses d'actius financers

La variació de valor raonable dels actius financers es registra directament en l'estat de rendiment financer. Es distingeix, per als instruments que no són derivats, entre la part atribuïble als rendiments meritats de l'instrument, que es registra com a ingressos per interessos o com a ingressos per dividends segons la seva naturalesa, i la resta, que es registra com a resultats d'operacions financeres en la partida "Guanyos o pèrdues netes d'instruments financers a valor raonable amb canvis a resultats".

En exercicis anteriors el FRJ tractava la seva cartera d'actius financers com una cartera de gestió conjunta registrant la totalitat del resultat de la cartera en únic epígraf de l'estat de rendiment financer ("ingressos financers" o "despeses financeres" en funció de si el resultat era positiu o negatiu). Veure [nota 2\) e\)](#).

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

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

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

*ii) Impost sobre Societats*

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



### *iii) Impost General Indirecte*

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

L'Impost General Indirecte grava els lliuraments de béns, les prestacions de serveis i les importacions realitzades en el territori andorrà per empresaris o professionals, a títol oneros, 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. Així mateix, són obligats tributaris els empresaris o professionals per qui es realitzen les operacions subjectes a gravamen quan els empresaris o els professionals que realitzen els lliuraments de béns o presten els serveis subjectes a l'impost no estan establerts en l'àmbit territorial de l'impost i els destinataris de les operacions realitzades són empresaris o professionals establerts en territori andorrà.

El tipus de gravamen general és d'un 4,5%, amb un tipus reduït de l'1% i un tipus incrementat del 9,5%, que s'aplica només a les prestacions de serveis bancaris i financers. Però, excepcionalment, les prestacions de serveis bancaris i financers que tinguin per destinatari el Fons de Reserva de jubilació, són no subjectes a l'IGI segons l'article 6 de la Llei 11/2012 del 21 de juny, de l'impost general indirecte. Així mateix, també d'acord amb l'article 6 de la mateixa llei, el lliurament de béns, l'arrendament de béns immobles i les prestacions de serveis recurrents remunerats entre la CASS i el FRJ són operacions no subjectes a IGI.

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

## **c) Propietats d'inversió**

### *i) Reconeixement inicial i valoració posterior*

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



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

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

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

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

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

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

#### *ii) Preu d'adquisició*

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

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



### iii) Amortització

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

<i>Descripció</i>	<i>Anys de vida útil</i>
Edificis i altres construccions	25-30
Instal·lacions tècniques	3-10
Maquinària	5-12
Utillatge 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 reconeixarien com un superàvit o un dèficit com a costos financers.





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

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

Tanmateix, durant els exercicis 2023 i 2022 el FRJ no ha estat arrendatari de cap contracte d'arrendament ni financer ni operatiu.

*ii) El FRJ com a arrendador*

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

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

**f) Deteriorament d'actius no financers**

*(i) Deteriorament d'actius generadors d'efectiu*

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

## **g) Instruments financers**

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

### **Actius financers**

#### *(i) Classificació dels actius financers*

El FRJ ha de classificar els actius financers segons la tipologia d'instrument financer i segons el model de negoci al qual estiguin assignats un conjunt d'instruments. Segons aquesta classificació els instruments es mesuraran posteriorment a cost amortitzat, a valor raonable amb canvis en actius nets / patrimoni o a valor raonable amb canvis en resultats (estalvi o desestalvi).

El model de gestió es refereix a la manera en què l'Entitat gestiona els seus actius financers per generar fluxos d'efectiu, és a dir, si els fluxos d'efectiu procediran de l'obtenció de fluxos d'efectiu contractuals, de la venda d'actius financers o de les dues. El model de gestió es determina considerant com es gestionen conjuntament els grups d'actius financers per tal d'assolir un objectiu concret. Per tant, el model de negoci no depèn de les intencions de l'Entitat per a un instrument individual sinó que es determina considerant com es gestionen conjuntament grups d'actius financers.



En aquest sentit, el FRJ fins a la data de formulació d'aquests estats financers, ha mantingut tots els actius financers amb el propòsit de vendre'ls o gestionar el seu rendiment a través del seu valor raonable. Tant els actius gestionats directament pel FRJ, aproximadament un 28,40% durant l'exercici 2023, com els gestionats per sis entitats gestores externes, en base a dos mandats de gestió diferenciats i on cada entitat gestora té atorgat un d'aquests dos mandats. D'aquestes, 3, gestionen cadascuna un fons d'inversió de dret francès propietat exclusiva del FRJ segons un mandat de gestió.

Aquest tipus de model de gestió té com a objectiu l'avaluació de la pròpia gestió sobre una base de valor raonable. El FRJ se centra, principalment, en informació sobre el valor raonable i utilitza aquesta informació per avaluar el rendiment dels actius i prendre decisions. Per a totes les carteres que integren el patrimoni del FRJ, l'obtenció de fluxos d'efectiu contractuals és només secundària per aconseguir l'objectiu del model de gestió.

Els instruments de deute dins d'aquest model de gestió no estan subjectes al test SPPI i es classifiquen a la categoria de valoració: actius financers a valor raonable amb canvis en resultats (d'estalvi o desestalvi).

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

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

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



- Fons de fons de *private equity*.

(ii) *Valoració dels actius financers*

Reconeixement inicial i valoració posterior d'actius financers

Tots els actius financers es registren inicialment pel seu valor raonable que, si no hi ha evidència en contra, és el preu de la transacció.

- Actius financers a valor raonable amb canvis en resultats

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

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

- 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. Tanmateix, la valoració dels imports a cobrar o a pagar a curt termini és per l'import nominal, considerant que l'impacte del descompte és immaterial.



### Baixa d'actius financers

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

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

### Deteriorament dels préstecs i comptes a cobrar

L'Entitat reconeix una correcció de valor per pèrdues creditícies dels actius financers que es valoren a cost amortitzat.

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.

### 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.



## Passius financers

### *(i) Classificació dels passius financers*

El FRJ classifica els passius financers segons es mesurin posteriorment a cost amortitzat o a valor raonable amb canvis en resultats (estalvi o desestalvi).

### *(ii) Valoració dels passius financers*

#### Reconeixement inicial

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.



## h) Efectiu i equivalents a l'efectiu

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

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

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

## i) Inventaris

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

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

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

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

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





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

#### **j) Beneficis als treballadors**

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

Així mateix, el FRJ va aprovar un reglament de personal el 30 de novembre de 2019, amb aplicació a partir de l'1 de gener del 2020, on s'inclou entre d'altres, les aportacions a plans de pensions. El FRJ es compromet a aportar en cada renda mensual, la mateixa quantitat que el treballador 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 2c](#), és la seva moneda funcional i de presentació.

S'entén per moneda funcional la moneda de l'entorn econòmic principal en què opera l'Entitat. Tanmateix, la moneda de presentació és aquella amb la qual l'Entitat elabora els seus estats financers.

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 dipositàries.

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

## I) Parts relacionades

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

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

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

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

El Consell d'Administració del FRJ està format pels membres del Consell d'Administració de la CASS 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 2023 el Consell d'Administració del FRJ estava compost pels següents membres:

- Sr. Marc Galabert Macià 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. Pilar Serrano Gascon, membre nomenat pel Govern;
- Sra. Jacqueline Caubet Bringué, representant dels assalariats;
- Sra. Montserrat Martínez Vecina, representant dels assalariats;
- Sr. Jacint Risco Subirà, representant dels pensionistes;
- Sr. Francesc Zamora Puigcercós, representant dels empresaris.



El 18 d'octubre del 2023 el Govern va decretar el cessament i la substitució de la Sra. Montserrat Capdevila Pallarés com a representant del Govern al Consell d'Administració de la CASS, i el nomenament del Sr. Marc Galabert Macià com a representant del Govern al Consell d'Administració de la CASS, amb entrada en vigor l'1 de novembre del 2023. Així mateix, en la reunió del 7 de novembre del 2023, el Consell d'Administració va acordar elegir com a president del Consell d'Administració del FRJ al Sr. Marc Galabert Macià. Per tant, des de l'1 de novembre del 2023 i fins a la data de formulació d'aquest informe el Consell d'Administració del FRJ ha estat presidit pel Sr. Galabert.

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 CASS, 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 2023 la Comissió Gestora del FRJ estava composta pels següents membres:

- Sr. Jordi Cinca Mateos, nomenat com a representant del Consell d'Administració del Fons de reserva de jubilació (president);
- Sr. Josep Escoriza Martínez, nomenat pel Consell d'Administració de la CASS (vici-president);
- Sra. Maria Cosan Canut, nomenada pel Consell d'Administració de l'Autoritat Financera Andorrana;
- Sr. Xavier Bellavista Badia, en qualitat d'expert independent;
- Sr. Xavier Moreno Tarrés, en qualitat d'expert independent.

De l'1 de gener de 2023 fins al 30 de juny del mateix any, la Sra. Joaquina Sol i Ordis va ser membre de la Comissió Gestora i va ésser substituïda pel Sr. Josep Escoriza Martínez a partir de l'1 de juliol de 2023.

#### **m) Informació pressupostària**

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

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

El Govern no pot modificar la dita proposta de pressupost, i les observacions que pugui formular-hi ha 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. La referència més objectiva del valor raonable d'un instrument financer és el preu que es pagaria per ell en un mercat actiu, transparent i profund, per la qual cosa s'agafa el preu de cotització o preu de mercat.

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 i si es disposa d'informació suficient, a través de models de valoració.

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

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

##### *i) Nivell 1*

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

*ii) Nivell 2*

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

*iii) Nivell 3*

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

Un detall dels instruments financers a 31 de desembre de 2023 i 31 de desembre de 2022 segons la jerarquia de valor raonable esmentada anteriorment es mostra a continuació:

	31 de desembre 2023, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	47.280.371,50	57.460.319,39	-	104.740.690,89
Renda fixa	666.629.361,71	-	-	666.629.361,71
Renda variable	323.437.908,19	115.952.186,64	-	439.390.094,82
Altres actius	5.386.271,70	72.699.860,59	-	78.086.132,29
Derivats	1.221.899,63	-	-	1.221.899,63
Fons d'inversió dret francès	-	299.957.135,33	-	299.957.135,33
<i>Private equity</i> directe	-	-	92.850,00	92.850,00
Fons de fons de <i>private equity</i>	-	-	44.237.866,96	44.237.866,96
	<b>1.043.955.812,72</b>	<b>546.069.501,95</b>	<b>44.330.716,96</b>	<b>1.634.356.031,64</b>

	31 de desembre 2022, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	43.653.474,73	80.520.794,70	-	124.174.269,43
Renda fixa	590.322.961,20	3.690.123,00	-	594.013.084,20
Renda variable	214.603.377,57	129.764.129,76	-	344.367.507,32
Altres actius	7.038.153,63	84.841.857,68	-	91.880.011,31
Derivats	1.772.801,74	-	-	1.772.801,74
Fons d'inversió dret francès	-	272.238.252,11	-	272.238.252,11
<i>Private equity</i> directe	-	-	79.050,00	79.050,00
Fons de fons de <i>private equity</i>	-	-	27.897.605,93	27.897.605,93
	<b>857.390.768,87</b>	<b>571.055.157,24</b>	<b>27.976.655,93</b>	<b>1.456.422.582,04</b>

Segons l'exposat en la [nota 2 f\)](#) i de manera diferent a exercicis anteriors, en aquests estats financers, el FRJ ha considerat classificar tots aquells fons d'inversió no cotitzats el valor raonable dels quals es determina utilitzant un NAV no ajustat com a nivell 2. En aquest sentit, la taula comparativa a 31 de desembre de 2022 ha estat modificada d'acord amb el criteri adoptat.

A continuació es mostra la classificació de les inversions en fons d'inversió classificades en els quadres precedents com a nivell 2 transparentitzats a 31 de desembre de 2023, és a dir, tenint en compte els actius que componen cada fons d'inversió i la jerarquia de valor raonable d'aquests actius:



	31 de desembre 2023, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	57.460.319,39	-	-	57.460.319,39
Renda fixa	-	-	-	-
Renda variable	115.952.186,64	-	-	115.952.186,64
Altres actius	67.390.114,53	5.309.746,06	-	72.699.860,59
Derivats	-	-	-	-
Fons d'inversió dret francès	299.957.135,33	-	-	299.957.135,33
<i>Private equity</i> directe	-	-	-	-
Fons de fons de <i>private equity</i>	-	-	-	-
	<b>540.759.755,89</b>	<b>5.309.746,06</b>	-	<b>546.069.501,95</b>

De forma agregada, una vegada transparentitzats els fons d'inversió inicialment classificats a nivell 2, l'estructura dels instruments financers de la cartera segons la jerarquia de valor raonable és la següent:

	31 de desembre 2023, euros			
	Nivell 1	Nivell 2	Nivell 3	TOTAL
Monetari	104.740.690,89	-	-	104.740.690,89
Renda fixa	666.629.361,71	-	-	666.629.361,71
Renda variable	439.390.094,82	-	-	439.390.094,82
Altres actius	72.776.386,23	5.309.746,06	-	78.086.132,29
Derivats	1.221.899,63	-	-	1.221.899,63
Fons d'inversió dret francès	299.957.135,33	-	-	299.957.135,33
<i>Private equity</i> directe	-	-	92.850,00	92.850,00
Fons de fons de <i>private equity</i>	-	-	44.237.866,96	44.237.866,96
	<b>1.584.715.568,62</b>	<b>5.309.746,06</b>	<b>44.330.716,96</b>	<b>1.634.356.031,64</b>

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

#### *i) Instruments de mercat monetari*

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

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



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

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

*iii) Renda variable no cotitzada*

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

*iv) Derivats*

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

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

El valor raonable dels derivats negociats en mercats reglamentats es basa en la cotització de mercat reportada per l'entitat que custodia l'instrument. En el cas dels derivats OTC, el valor raonable es determina mitjançant tècniques de valoració com models de valoració d'opcions, descompte de fluxos o valoracions de brokers o altres participants del mercat, segons reporten les entitats financeres que els gestionen. Aquests valors estan contrastats per l'equip del FRJ mitjançant la informació disponible a Bloomberg. En el cas de la cartera interna, el valor raonable és obtingut directament de Bloomberg si bé aquesta no disposa de derivats a 31 de desembre de 2023.



*v) Fons de fons de private equity*

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

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

L'estimació de la valoració a 31 de desembre que realitzen les entitats gestores dels fons de fons es basa en el valor liquidatiu a 30 de setembre, al qual es sumen les aportacions realitzades pels inversors entre 30 de setembre i 31 de desembre i es resten les distribucions del fons als inversors en el mateix període. Però, en el cas del fons de fons de *Private Equity* Adams Street 2021 Global Fund l'entitat gestora realitza una estimació de la valoració a 31 de desembre que es basa en una estimació a partir de comparables de mercat utilitzant el mètode PME Equivalent i, en el cas del fons de fons Access Capital Fund VIII Growth BuyOut la valoració de la cartera a 31 de desembre de 2023 ja ha obtingut el vist-i-plau del comitè de riscos i valoració de l'entitat gestora i està essent auditada.

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. Fins a la data, no s'ha considerat necessari efectuar aquesta modificació, ja que el diferencial entre l'estimat emprat per a la formulació dels estats financers i la informació rebuda posteriorment no ha estat significatiu.

*vi) Altres actius, diferents dels detallats anteriorment*

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





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

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

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

#### **o) Drets pressupostaris a cobrar i obligacions pressupostàries**

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

Els drets a cobrar procedents d'ingressos de dret públic es valoren per l'import determina' 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 CASS 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 2023 i 2022 el FRJ controla els tres fons de dret francès descrits en la nota [2d](#)) i [17](#). El FRJ controla a una altra entitat quan està exposat, o té dret, a beneficis variables procedents de la seva implicació en l'altra entitat i té la capacitat d'afectar la naturalesa i import d'aquests beneficis a través del seu poder sobre l'altra entitat. El FRJ és una entitat d'inversió, i valora les seves inversions en les seves entitats controlades a valor raonable amb canvis en l'estat de resultats financer. En la determinació de si el FRJ compleix la definició d'una entitat d'inversió, el FRJ ha considerat la relació entre aquest i les seves participades en el seu conjunt.

L'entitat ha conclòs que tant el FRJ com els tres fons de dret francès compleixen cadascun la definició d'una entitat d'inversió. Conseqüentment, la Comissió Gestora ha conclòs que el FRJ no ha de consolidar els tres fons de dret francès. Per tant, a efectes d'informació financera no es presenten els actius subjacents dels fons de dret francès a excepció de la [nota 23](#) relativa a la gestió del risc financer on sí que es realitza un exercici de transparització.

**5) Transferències, subvencions i donacions**

	Euros	
	2023	2022
	Ingressos	Ingressos
Estat	-	-
Altres institucions	27.601.000,00	31.922.509,93
Organismes autònoms	-	-
Empreses Públiques	-	-
Empreses Privades	-	-
Corporacions locals	-	-
Subvencions de l'exterior	-	-
Famílies i institucions	-	-
Assegurats i famílies	-	-
Altres	-	-
<b>Total</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>31.922.509,93</b>

Durant l'exercici 2023, 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 les notes [4a\)](#) i [4p\)](#) anteriors. A 31 de desembre de 2023, l'import esmentat en el quadre anterior s'ha cobrat en la seva totalitat (veure nota [15 a\)](#)).

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

Un detall d'ingressos d'arrendaments d'instal·lacions i equipament durant l'exercici 2023 i 2022 és com segueix:

	Euros	
	2023	2022
Ingressos lineatitzats d'arrendaments operatius	2.597.702,87	2.523.962,54
Arrendaments contingents	-	-
<b>Total</b>	<b>2.597.702,87</b>	<b>2.523.962,54</b>

La distribució d'ingressos, agrupada per immobles, es detalla en la nota [26a\)](#).

Els preus dels arrendaments operatius estan subjectes a actualitzacions de l'IPC que es vagin publicant al Butlletí Oficial del Principat d'Andorra, sempre i quan el marc legislatiu vigent ho permeti. Durant l'exercici 2023, l'increment de l'IPC aplicat als arrendaments operatius comercials i pàrquings ha estat del 7,1% d'acord amb el Decret 7/2023.



En el cas dels contractes d'arrendament d'habitatge per a residència habitual i permanent i d'acord amb la *Llei 6/2023, del 19 de gener, de mesures urgents per a la millora del poder adquisitiu de la ciutadania i en matèria d'arrendaments d'habitatge*, l'increment aplicat ha estat del 5% en el cas de contractes en situació de pròrroga tàcita o forçosa i del 2% pels contractes en vigor però no en situació de pròrroga tàcita o forçosa a partir de l'1 de gener del 2023.

## 7) Prestacions de serveis

Durant l'exercici 2023 i 2022 el capítol de prestacions de serveis correspon als ingressos per subministraments derivats de les re-facturacions de despeses pel mateix concepte referent a les diferents unitats immobiliàries arrendades en propietat del FRJ (detallades a la nota [6](#) i [26a](#))).

Un detall de l'epígraf "Ingressos per transaccions amb contraprestació - prestacions de serveis" és com segueix:

	Euros	
	2023	2022
Aigua	6.221,98	5.812,66
Calefacció	78.651,12	54.424,83
<b>Total</b>	<b>84.873,10</b>	<b>60.237,49</b>

## 8) Ingressos i despeses d'actius financers

Els rendiments obtinguts dels actius financers es registra directament en l'estat de rendiment financer en els següents epígrafs:

- Guanys o pèrdues netes d'instruments financers a valor raonable amb canvis a resultats: inclou el resultat obtingut per la variació de valor raonable latent i realitzada dels actius financers.
- Ingressos per dividends: inclou els rendiments obtinguts en format de dividends de la cartera d'instruments financers.
- Ingressos per interessos: inclou els rendiments obtinguts en format d'interessos de la cartera d'instruments financers.
- Diferències de canvi netes: diferències de canvi per transaccions en moneda estrangera en la cartera d'instruments financers.

Es detallen les xifres dels següents epígrafs a continuació:

	Euros	
	2023	2022
<b>Guanyos o pèrdues netes d'instruments financers a valor raonable amb canvis a resultats</b>	<b>133.438.887,11</b>	<b>(154.322.323,41)</b>
Renda variable	25.559.062,03	(22.858.944,27)
Renda fixa	27.696.045,29	(48.442.031,83)
Fons de fons de private equity	3.798.584,80	4.239.623,89
Participacions en fons d'inversió	76.449.650,42	(86.771.194,40)
Derivats	(64.455,43)	(489.776,80)
<b>Ingressos per dividends</b>	<b>6.188.892,27</b>	<b>4.233.273,97</b>
<b>Ingressos per interessos</b>	<b>11.264.569,09</b>	<b>5.786.032,22</b>
<b>Diferències (negatives) de canvi netes</b>	<b>(108.929,27)</b>	<b>616.384,29</b>
<b>Resultat de les inversions financeres reconegut al compte de resultat</b>	<b>150.783.419,20</b>	<b>(143.686.632,93)</b>

## 9) Despeses de personal

Un detall de les despeses de personal, durant l'exercici 2023 i 2022, és el següent:

	Euros	
	2023	2022
Sous i Salaris	297.129,01	241.586,71
Càrregues socials	46.054,97	37.445,97
Altres despeses de personal	14.364,59	18.490,40
	<b>357.548,57</b>	<b>297.523,08</b>

Dins d'aquest detall s'inclouen les retribucions de la direcció del Fons (veure [nota 10](#)). Així mateix, en les dades de 2023 s'inclou una estimació de les retribucions variables meritades a 31 de desembre de 2023 de tot el personal de l'Entitat.

"Altres despeses de personal" conté les aportacions al pla de pensions (veure [nota 4j](#))), 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 contra 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 2023 i 2022, distribuïts per categories professionals, és la següent:

	Treballadors	
	2023	2022
Director/a del Fons	1	1
Tècnics	4	4
Administració	-	-
	<b>5</b>	<b>5</b>

A 31 de desembre del 2023 i 2022 l'equip del FRJ estava format per tres dones i dos homes.

Les tasques d'administració i gestió dels immobles que són propietat del FRJ, les realitza un equip dedicat de la CASS en virtut del conveni de col·laboració de data 22 de desembre de 2015; així mateix en virtut d'aquest conveni, la CASS també realitza altres tasques d'administració, comptabilitat, informàtica, gestió de recursos humans o suport a la funció de compliment legal. Aquest conveni de col·laboració ha estat modificat per mitjà d'una primera addenda amb entrada en vigor l'1 d'octubre de 2022 i una segona addenda amb entrada en vigor l'1 de gener de 2023 (veure [nota 11](#)).

## 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 2023 els membres nomenats en qualitat d'experts independents i/o extern han percebut uns honoraris per un import total de 132.000 euros. Aquests honoraris es registren en l'epígraf "altres despeses de gestió ordinària – serveis exteriors – serveis professionals independents" de l'estat de rendiment financer (veure [nota 11](#)). Així mateix, el membre nomenat pel Consell d'Administració del FRJ ha percebut uns honoraris complementaris de 14.799,73 euros per les seves funcions com a president de la Comissió Gestora. La persona membre de la Comissió Gestora nomenada pel Consell d'Administració de la CASS no ha percebut cap remuneració per aquest càrrec.

Les retribucions percebudes per la Direcció durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2023 han estat de 78.825,37 euros en concepte de retribució fixa i 9.383,96 euros en concepte de retribució variable.

La retribució total amb quota de seguretat social inclosa dels membres del Consell administració i que són a càrrec de la CASS, s'eleva a 146.908,66 euros en l'exercici del presents estats financers (133.969,02 euros a 31 de desembre de 2022).

Durant els exercicis anuals acabats a 31 de desembre del 2023 i a 31 de desembre del 2022, 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 contraïda passada, present o futura en matèria de pensions.

## 11) Altres despeses de gestió ordinària

Un detall del capítol d'altres despeses de gestió ordinària a 31 de desembre de 2023 i 2022, es detalla a continuació:

	Euros	
	2023	2022
Arrendaments i cànons	-	-
Reparacions i conservació	42.482,76	38.382,17
Serveis professionals independents	536.791,11	609.983,36
Transport	-	-
Primes d'assegurances	93.226,78	81.491,41
Serveis bancaris de carteres financeres	2.040.593,89	2.079.506,54
Serveis bancaris i similars	728,13	1.084,27
Publicitat, propaganda i RRPP	1.674,45	1.583,79
Subministraments	70.741,26	37.398,52
Comunicació i altres serveis	9.825,96	8.566,51
Tributs	168.819,94	156.376,72
	<b>2.964.884,28</b>	<b>3.014.373,29</b>

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

La despesa de "Serveis professionals independents" correspon, principalment, al conveni de col·laboració entre la CASS i el FRJ (255.866,29 euros al 2023), als serveis en qualitat d'experts independents dels tres membres de la Comissió Gestora (132.000 euros al 2023) (veure [nota 10](#)), als treballs d'auditoria externa (37.953 euros al 2023) i a les llicències de Bloomberg i Morningstar (42.219,08 euros al 2023).

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**

Un detall de l'epígraf "despeses financeres" a 31 de desembre del 2023 i 2022 es mostra a continuació:

	Euros	
	2023	2022
Interessos equalization FoF PE realitzats	110.500,19	202.173,41
Altres despeses financeres	4.278,64	53.888,06
	<b>114.778,83</b>	<b>256.061,47</b>

**13) Efectiu i equivalent d'efectiu**

Un detall del saldo d'efectiu i equivalents a 31 de desembre del 2023 i 2022, és com segueix:

	Euros	
	2023	2022
Bancs	775.869,43	868.745,86
	<b>775.869,43</b>	<b>868.745,86</b>

El capítol de bancs correspon a saldos en comptes corrents que el FRJ manté amb bancs del Principat d'Andorra i que serveixen per finançar la seva activitat de gestió d'immobles i altres gestions ordinàries com les despeses operacionals o de certs serveis de professionals independents, per bé que no inclouen l'efectiu i equivalents que estan dipositats dins la cartera d'inversions que es presenta en l'epígraf "Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)" de l'estat de situació financera a 31 de desembre del 2023 i 2022, tant per la cartera gestionada directament per la Comissió Gestora com pels comptes gestionats externament.

En aquest sentit, el FRJ manté a 31 de desembre del 2023 i 2022 un saldo per import de 17 milions d'euros i 43 milions d'euros, respectivament registrats en l'epígraf de l'estat de situació financera "Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)" 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 "Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)" 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 2023 i 2022, 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 2023 i 2022, és com segueix:

	Euros	
	2023	2022
Deutor per lloguers: Govern	6.705,69	199.117,17
Deutor per lloguers: S.A.A.S.	43.425,88	-
Deutor per lloguers: Varis	68.643,58	52.872,17
<b>Total deutors</b>	<b>118.775,15</b>	<b>251.989,34</b>
Provisions per insolvència inicials	(47.550,28)	(55.816,43)
Dotacions de l'exercici	-	(5.479,91)
Reversions de l'exercici	6.108,46	10.744,37
Aplicacions de l'exercici	-	3.001,69
<b>Provisions per insolvència finals</b>	<b>(41.441,82)</b>	<b>(47.550,28)</b>
<b>Valor Net Comptable</b>	<b>77.333,33</b>	<b>204.439,06</b>

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

**15) Comptes per cobrar de transaccions sense contraprestació****a) Deutors pressupostaris**

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

**b) Deutors no pressupostaris**

El saldo de deutors no pressupostaris a 31 de desembre del 2023, 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 2023, aquest saldo es troba deteriorat quasi en la seva totalitat, exceptuant 35.571,10 euros.

Un detall del moviment del deute així com el de la provisió per insolvència a 31 de desembre del 2023 i 2022, es detalla en el següent quadre:



	Euros		
	01/01/2023	Cobraments	31/12/2023
Causa efecte 61-F93	25.574.377,54	(40.530,60)	25.533.846,94
Provisió per insolvència	(25.498.275,84)	-	(25.498.275,84)
<b>Valor net comptable</b>	<b>76.101,70</b>	<b>(40.530,60)</b>	<b>35.571,10</b>

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

Durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre de 2023 i 2022, el FRJ ha percebut 40.530,60 euros per part de la CASS, 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 2023, 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 CASS 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 2023, 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 CASS va atorgar durant l'exercici 1990 per donar viabilitat a un préstec que l'esmentada societat va demanar al banc Crèdit Commercial de France. El deute està totalment provisionat per manca de solvència de la societat Collins, S.A.

## 16) Inventaris

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

	Euros	
	2023	2022
Gasoil	-	11.034,86
	<b>-</b>	<b>11.034,86</b>

## 17) Inversions en instruments financers

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

	Euros	
	2023	2022
Actius financers a curt termini	1.590.025.314,88	1.428.445.926,11
Actius financers a llarg termini	44.330.716,95	27.976.655,57
	<b>1.634.356.031,83</b>	<b>1.456.422.581,68</b>

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

El detall per categoria d'actius financers a 31 de desembre del 2023 i 2022 es mostra a continuació:

31 Desembre 2023	Euros		
	Actius financers a cost	Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)	Total
<b>Efectiu i equivalents a l'efectiu</b>	<b>775.869,43</b>	-	<b>775.869,43</b>
<b>Inversions Financeres</b>	-	<b>1.634.356.032</b>	<b>1.634.356.031,63</b>
Renda variable	-	439.390.094,82	439.390.094,82
Renda fixa	-	666.629.361,71	666.629.361,71
Mercat monetari	-	104.740.690,89	104.740.690,89
Altres actius	-	78.086.132,29	78.086.132,29
Fons de fons de <i>private equity</i>	-	44.237.866,95	44.237.866,95
Fons d'inversió dret francès	-	299.957.135,33	299.957.135,33
Derivats	-	1.221.899,63	1.221.899,63
Instruments de patrimoni no cotitzats	-	92.850,00	92.850,00
Dipòsits en entitats de crèdit	-	-	-
<b>Comptes per cobrar</b>	<b>112.904,43</b>	-	<b>112.904</b>
Comptes per cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	77.333,33	-	77.333
Comptes per cobrar provinent de transaccions sense contraprestació	35.571,10	-	35.571,10
<b>Total actius financers</b>	<b>888.773,86</b>	<b>1.634.356.032</b>	<b>1.635.244.805,49</b>



31 Desembre 2022	Euros		
	Actius financers a cost	Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats (d'estalvi o desestalvi)	Total
<b>Efectiu i equivalents a l'efectiu</b>	<b>868.745,86</b>	-	<b>868.745,86</b>
<b>Inversions Financeres</b>	-	<b>1.456.422.582</b>	<b>1.456.422.582,04</b>
Renda variable	-	344.367.507,32	344.367.507,32
Renda fixa	-	594.013.084,20	594.013.084,20
Mercat monetari	-	124.174.269,43	124.174.269,43
Altres actius	-	91.880.011,31	91.880.011,31
Fons de fons de <i>private equity</i>	-	27.897.605,93	27.897.605,93
Fons d'inversió dret francès	-	272.238.252,11	272.238.252,11
Derivats	-	1.772.801,74	1.772.801,74
Instruments de patrimoni no cotitzats	-	79.050,00	79.050,00
Dipòsits en entitats de crèdit	-	-	-
<b>Comptes per cobrar</b>	<b>280.540,76</b>	-	<b>280.541</b>
Comptes per cobrar provinents de transaccions amb contraprestació	204.439,06	-	204.439,06
Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació	76.101,70	-	76.101,70
<b>Total actius financers</b>	<b>1.149.286,62</b>	<b>1.456.422.582</b>	<b>1.457.571.868,66</b>

El moviment dels actius financers a valor raonable amb canvis a resultats durant l'exercici 2023 ha estat el següent:

31 Desembre 2023	Euros							
	Actius financers a valor raonable amb canvis a resultats							
	Monetari	Renda fixa	Renda variable	Altres actius	Private equity fons de fons	Fons d'inversió dret francès	Instruments de patrimoni no cotitzats	Total
<b>Valor comptable net 01/01/2023</b>	<b>131.692.279,59</b>	<b>594.013.084,57</b>	<b>338.622.299,06</b>	<b>91.880.011,25</b>	<b>27.897.605,57</b>	<b>272.238.252,11</b>	<b>79.050,00</b>	<b>1.456.422.582,16</b>
Incorporacions al perímetre - combinacions de negoci	-	-	-	-	-	-	-	-
Compres	92.513.444,85	354.369.640,60	120.764.850,03	32.630.206,24	13.556.096,29	9.989.744,35	-	623.823.982,36
Vendes i amortitzacions	(88.909.310,31)	(316.125.720,74)	(79.013.548,77)	(50.628.722,02)	(1.014.419,70)	(9.075.012,47)	-	(544.766.734,00)
Reclassificacions i traspassos	(23.537.943,31)	-	-	-	-	-	-	(23.537.943,31)
Variació d'interessos implícits	469.346,86	2.528.468	-	-	-	-	-	2.997.815
Canvis de valor contra resultats	1.225.660,52	31.686.283,98	53.368.041,32	4.204.636,83	3.798.584,80	27.268.844,80	13.800,00	121.565.852
Efecte de les variacions en els tipus de canvi	(108.929,21)	-	-	-	-	-	-	108.929
Pagament comissions	(1.575.900,03)	-	-	-	-	(464.693,86)	-	(2.040.593,89)
Contrapartida derivats	2.022.513,76	-	(2.022.513,76)	-	-	-	-	-
<b>Valor comptable net 31/12/2023</b>	<b>113.791.163</b>	<b>666.471.756</b>	<b>431.719.128</b>	<b>78.086.132</b>	<b>44.237.867</b>	<b>299.957.135</b>	<b>92.850</b>	<b>1.634.356.031</b>

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	2023				2022			
	Participació FRJ (%)	Valor liquidatiu (Eur)	Nº participacions	Patrimoni net (euros)	Participació FRJ (%)	Valor liquidatiu (Eur)	Nº participacions	Patrimoni net (euros)
Investissement n°101	100%	4.150,9700	36.009,80	149.475.587,05	100%	3.783,4100	36.009,80	136.239.826,07
Pyrenees Global FCP	100%	124,9300	642.314,08	80.244.298,14	100%	113,0000	556.851,30	62.924.197,01
Occitan International	100%	178,8664	392.650,00	70.231.891,96	100%	161,6678	452.000,00	73.073.845,60
				<b>299.951.777,15</b>				<b>272.237.868,68</b>

A l'apartat 14 d'aquest document, anomenat [Annex VII](#), es presenta un llistat de les inversions que componen la cartera d'inversions del FRJ a 31 de desembre del 2023. Aquest llistat detalla tots els instruments financers, incloent la composició de les carteres dels tres fons d'inversió de dret francès dedicats específicament al FRJ. La relació de les entitats que custodien aquests instruments financers, a excepció de les accions no cotitzades (veure [nota 17 d](#)) i dels fons de fons de *private equity* (veure [nota 17 c](#)) a 31 de desembre del 2023, és la que segueix a continuació:

- Andorra Banc Agrícola Reig, S.A.;
- Caceis Bank France, Société Anonyme;
- Crèdit Andorrà, S.A.;
- Mora Banc Grup, S.A.;

El detall de les inversions en instruments financers a valor raonable a 31 de desembre de 2023 i a 31 de desembre de 2022 segons el tipus d'actiu és com segueix:

Euros	31 de desembre 2023		31 de desembre 2022		Variació	
	Import	%	Import	%		%
Monetari	113.791.162,91	<b>7,0%</b>	131.692.279,80	9,0%	(17.901.116,89)	-2,1%
Renda fixa	666.471.756,26	<b>40,8%</b>	594.013.084,20	40,8%	72.458.672,06	0,0%
Renda variable	431.719.127,89	<b>26,4%</b>	338.622.298,69	23,3%	93.096.829,19	3,2%
Altres actius	78.086.132,29	<b>4,8%</b>	91.880.011,31	6,3%	(13.793.879,02)	-1,5%
Fons d'inversió dret francès	299.957.135,33	<b>18,4%</b>	272.238.252,11	18,7%	27.718.883,22	-0,3%
Private equity fons de fons	44.237.866,96	<b>2,7%</b>	27.897.605,09	1,9%	16.340.261,87	0,8%
Instruments de patrimoni no cotitzats	92.850,00	<b>0,0%</b>	79.050,00	0,0%	13.800,00	0,0%
	<b>1.634.356.031,64</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.456.422.581,20</b>	<b>100,00%</b>	<b>177.933.450,44</b>	<b>0,00%</b>

Les tipologies d'actius s'han establert d'acord amb les característiques dels instruments financers. Cada tipologia d'actius pot incloure tant actius directes com fons d'inversió col·lectiva. En aquest cas, cada fons d'inversió col·lectiva, a excepció dels tres fons d'inversió francesos dedicats exclusivament al FRJ, són classificats en una d'aquestes categories segons la classificació establerta en el prospecte del fons d'inversió, del qual el FRJ n'és un partícip no significatiu. La classificació per tipus d'actiu s'ha realitzat tenint en compte la composició interna de les carteres gestionades per tercers, 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 (439.486.850,28 euros), així com l'exposició que comporten els derivats de renda variable i que a 31 de desembre del 2023 suposen una reducció de l'exposició per valor de -7.767.722,39 euros (veure nota [23 a\)](#)).

El detall de la composició de les inversions en instruments financers a valor raonable a 31 de desembre de 2023 i a 31 de desembre de 2022 és com segueix:

	Euros	
	2023	2022
Cartera gestionada per tercers	1.125.937.549,24	1.021.184.084,83
Cartera gestionada internament	464.087.765,64	407.261.841,28
Fons de fons de Private Equity	44.237.866,95	27.897.605,57
Instruments de patrimoni no cotitzats	92.850,00	79.050,00
	<b>1.634.356.031,83</b>	<b>1.456.422.581,68</b>



#### 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 el FRJ. En tots els casos es gestionen segons els mandats de gestió previstos en l'estratègia d'inversió del FRJ. La relació de les entitats gestores a 31 de desembre del 2023 és la que segueix a continuació:

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

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

#### b) **Cartera gestionada internament**

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

#### c) **Fons de fons de *private equity***

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



Aquest tipus de fons d'inversió tenen una durada mitjana d'entre 10 i 15 anys. Durant la fase d'inversió (generalment els 5-6 primers anys de vida del fons), els gestors dels fons van sol·licitant als inversors que efectuïn aportacions ("capital calls") a mesura que identifiquen oportunitats d'inversió i fins a un import màxim anomenat "commitment". Aquest és l'import màxim que cada inversor es compromet en el moment de fer la subscripció a aportar al fons durant la vida del fons i quan sigui requerit. Així mateix, a mesura que el gestor va venent les posicions en cartera, els inversors reben les distribucions corresponents, que s'espera que siguin superiors a les aportacions realitzades gràcies als guanys de les inversions, fins que la cartera queda liquidada o queden posicions molt residuals i es procedeix a tancar el fons de fons.

Al 2021 es van dur a terme les primeres inversions en aquest tipus d'actiu, d'acord amb l'Estratègia d'inversió del FRJ en vigor i, a 31 de desembre del 2021 s'havien executat aportacions a dos dels cinc vehicles preseleccionats per la Comissió Gestora: Access Capital Fund VIII Growth BuyOut i Adams Street 2021 Global Fund.

Durant el 2022 i 2023 s'han continuat realitzant inversions en aquesta tipologia d'actius. A 31 de desembre del 2023 s'havien formalitzat cinc subscripcions per un import compromès total de l'equivalent a 95 milions d'euros, completant així el procés iniciat al 2021.

Els cinc fons de fons de private equity subscrits pel FRJ són els següents:

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



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

- Pantheon Global Secondary Fund VII Feeder (Lux) SCSp: a meitats de novembre del 2023 es va fer la primera aportació a aquest cinquè fons gestionat per Pantheon Group. Es tracta d'un fons similar als altres fons pel que fa al posicionament geogràfic i tipologia d'empreses on inverteix. No obstant, es diferencia dels altres pel fet que inverteix la totalitat en fons secundaris, és a dir, o bé en fons ja existents en el que altres inversors s'han obligat a despendre's abans del seu venciment per necessitats de liquiditat o compliment de límits estratègics, o bé, en fons de continuació. Les gestores del fons subjacents que no volen vendre's abans de temps algunes empreses amb gran potencial de revalorització, poden crear un fons de continuació per a diferents inversors (entre ells, el fons de fons de Pantheon).

A 31 de desembre de 2023 aquesta tipologia d'actius suposa el 2,7% de la cartera d'inversions del FRJ i ascendeix a 44,2 milions d'euros.

El quadre següent mostra el detall del capital compromès, les aportacions realitzades des de la primera aportació fins a 31 de desembre de 2023 (tant les *capital calls* com els interessos per equalització) i el valor raonable de les participacions en els fons de fons de *private equity* a 31 de desembre de 2023:

	Capital compromès	Divisa	Data 1a aportació	Import aportat fins 31/12/2023 (Eur) (*)	Capital calls fins 31/12/2023 (Eur)	Interessos per equalization (*)	Valor raonable a 31/12/2023 (Eur)	% FRJ	Import aportat (% commit)
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	17.000.000	EUR	05/07/2021	10.972.191	10.897.000	75.191	15.087.946	0,9%	64,5%
Adams Street 2021 Global Fund	25.962.000	USD	20/12/2021	11.201.219	11.201.219	-	11.621.221	0,7%	45,8%
LGT Crown Global Opportunities VII	16.923.000	USD	28/01/2022	9.371.508	9.169.334	202.173	10.576.020	0,6%	59,8%
Pantheon Global Secondary Fund VII	21.400.000	USD	13/11/2023	2.753.614	2.643.114	110.500	3.667.436	0,2%	13,8%
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	20.000.000	EUR	25/08/2022	3.500.000	3.500.000	-	3.285.243	0,2%	17,5%
				<b>37.798.533</b>	<b>37.410.668</b>	<b>387.865</b>	<b>44.237.867</b>	<b>2,7%</b>	<b>39,8%</b>

(\*) Despeses suportades

Així mateix, es presenta el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2023:

Nom del fons de fons	Euros				31/12/2023
	01/01/2023	Altes	Distribucions	Canvis en el valor	
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	11.276.195	2.465.000,00	(372.696,55)	1.719.447,55	15.087.946,00
Adams Street 2021 Global Fund	6.925.808	4.129.153,70	-	566.259,86	11.621.221,13
LGT Crown Global Opportunities VII	8.878.603	1.818.828,34	(641.723,15)	520.312,28	10.576.020,47
Pantheon Global Secondary Fund VII	-	2.643.114,25	-	1.024.322,11	3.667.436,36
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	817.000	2.500.000,00	-	(31.757,00)	3.285.243,00
<b>Total inversions</b>	<b>27.897.606</b>	<b>13.556.096,29</b>	<b>(1.014.419,70)</b>	<b>3.798.584,80</b>	<b>44.237.866,96</b>

Les altes corresponen a les aportacions de capital requerides pels fons de fons durant l'exercici 2023 d'acord amb el compromís inicial del FRJ en cada un d'aquests fons de fons de *private equity*. Per altra banda, les baixes corresponen



a distribucions de capital rebudes com a retorn de la inversió. Els rendiments corresponen a la variació de valor raonable del valor de les participacions en cada un d'aquests instruments.

#### **d) Instruments de patrimoni no cotitzats**

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

A 31 de desembre del 2023 i 2022, totes aquestes inversions no tenen cap valor, excepte les de la societat mercantil andorrana SEMTEE, S.A. valorades transitòriament al cost de transacció com a millor aproximació al seu valor raonable per import de 92.850 euros. A 31 de desembre del 2023 i 2022 el FRJ mantenia 150 accions de SEMTEE, S.A. i, segons els últims estats financers auditats disponibles de la societat, el valor teòric comptable de les esmentades accions a 31 de desembre del 2022 era de 116.122,15 euros.

Les inversions que no tenen cap valor corresponen a participacions minoritàries efectuades per la CASS en les Societats espanyoles següents: Cartera Audiovisual, S.A. (7,0%), Figaro Film, S.A. (10,0%) i Invercine, S.A (5,0%). Així mateix, d'acord amb la informació disponible, aquestes societats ja no disposen d'activitat. A 31 de desembre de 2023 la societat Cartera Audiovisual, S.A. es troba en concurs de creditors.

#### **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 estandarditzats. 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 estandarditzats 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 2023 i del 2022 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 2023.

Aquest és un resum dels instruments financers derivats a 31 de desembre de 2023 i a 31 de desembre de 2022, 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 2023			31 de desembre de 2022		
	Inversió (Nocional)	Cobertura (Nocional)	Valor raonable	Inversió (Nocional)	Cobertura (Nocional)	Valor raonable
Futurs tipus d'interès	11.518.260,00	-	98.401,40	18.610.200,00	-	645.457,96
Futurs renda variable	-	6.528.634,60	660.596,69	-	5.745.208,63	106.829,92
Futurs divisa	-	40.795.645,78	462.901,54	-	30.476.573,20	1.020.513,86
Opcions cotitzades renda variable	-	1.239.087,79	103.757,00	-	-	-
Opcions cotitzades tipus d'interès	-	-	-	-	-	-
Opcions cotitzades divisa	-	-	-	-	-	-
Opcions OTC	-	-	-	-	-	-
Forwards de divisa	-	-	-	-	-	-
	<b>11.518.260,00</b>	<b>48.563.368,17</b>	<b>1.325.656,63</b>	<b>18.610.200,00</b>	<b>36.221.781,83</b>	<b>1.772.801,74</b>

Les columnes “Valor raonable” inclouen les garanties que representen dipòsits d’efectiu amb *brokers*, que han estat transferits com a colateral per l’obertura dels contractes derivats, així com la posició diària no liquidada. En concret, a 31 de desembre de 2023 s’inclouen garanties per import de 1.342.203,32 euros i a 31 de desembre de 2022 s’inclouen garanties per import de 1.734.638,44 euros.

El detall dels instruments financers derivats a 31 de desembre de 2023 i a 31 de desembre de 2022, segons el seu import nocional (o l’exposició a mercat) i el seu venciment és com segueix:

Euros	31 de desembre de 2023		31 de desembre de 2022	
	< 1 any (Nocional)	1 a 3 anys (Nocional)	< 1 any (Nocional)	1 a 3 anys (Nocional)
Futurs tipus d’interès	11.518.260,00	-	18.610.200,00	-
Futurs renda variable	6.528.634,60	-	5.745.208,63	-
Futurs divisa	40.795.645,78	-	30.476.573,20	-
Opcions cotitzades renda variable	1.239.087,79	-	-	-
Opcions cotitzades tipus d’interès	-	-	-	-
Opcions cotitzades divisa	-	-	-	-
Opcions OTC	-	-	-	-
Forwards de divisa	-	-	-	-
	<b>60.081.628,17</b>	-	<b>54.831.981,83</b>	-

## 18) Propietats, planta i equipament

Un resum de l’immobilitzat material a 31 de desembre del 2023, així com el seu moviment durant l’exercici anual acabat a 31 de desembre del 2023, és el següent:

		Euros				
		01/01/2023	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2023
	Equips per a procés d’informació	1.899,38	-	-	-	1.899,38
	Altre immobilitzat	52.649,07	-	-	-	52.649,07
	<b>Total Actius Tangibles</b>	<b>54.548,45</b>	-	-	-	<b>54.548,45</b>
A.A	Equips per a procés d’informació	(86,36)	(37,99)	-	-	(124,35)
A.A	Altre immobilitzat	-	-	-	-	-
	<b>Total Amort. Acumulada</b>	<b>(86,36)</b>	<b>(37,99)</b>	-	-	<b>(124,35)</b>
Prov.	Equips per a procés d’informació	-	-	-	-	-
Prov.	Altre immobilitzat	(52.649,07)	-	-	-	(52.649,07)
	<b>Total Provisions per Det.</b>	<b>(52.649,07)</b>	-	-	-	<b>(52.649,07)</b>
VNC	Equips per a procés d’informació	1.813,02	(37,99)	-	-	1.775,03
VNC	Altre immobilitzat	-	-	-	-	-
	<b>Valor Net Comptable Total</b>	<b>1.813,02</b>	<b>(37,99)</b>	-	-	<b>1.775,03</b>

Així mateix, un resum a 31 de desembre del 2022, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2022, és el següent:

		Euros				
		01/01/2022	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2022
	Equips per a procés d'informació	1.899,38	-	-	-	1.899,38
	Altre immobilitzat	52.649,07	-	-	-	52.649,07
	<b>Total Actius Tangibles</b>	<b>54.548,45</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54.548,45</b>
A.A	Equips per a procés d'informació	(48,37)	(37,99)	-	-	(86,36)
A.A	Altre immobilitzat	-	-	-	-	-
	<b>Total Amort. Acumulada</b>	<b>(48,37)</b>	<b>(37,99)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(86,36)</b>
Prov.	Equips per a procés d'informació	-	-	-	-	-
Prov.	Altre immobilitzat	(52.649,07)	-	-	-	(52.649,07)
	<b>Total Provisions per Det.</b>	<b>(52.649,07)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(52.649,07)</b>
VNC	Equips per a procés d'informació	1.851,01	(37,99)	-	-	1.813,02
VNC	Altre immobilitzat	-	-	-	-	-
	<b>Valor Net Comptable Total</b>	<b>1.851,01</b>	<b>(37,99)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.813,02</b>

La partida d'“Altre Immobilitzat” correspon a obres d'art transferides per la CASS. 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 2023, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2023, és el següent:

		Euros				
		01/01/2023	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2023
	Terreny	15.718.244,99	-	-	-	15.718.244,99
	Construccions	20.068.652,87	49.770,00	-	-	20.118.422,87
	Instal·lacions tècniques	2.995.406,17	-	-	-	2.995.406,17
	Mobiliari, Material i utilitatges	103.059,32	-	-	-	103.059,32
	<b>Total Actius Tangibles</b>	<b>38.885.363,35</b>	<b>49.770,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>38.935.133,35</b>
A.A	Construccions	(16.253.003,79)	(339.128,64)	-	-	(16.592.132,43)
A.A	Instal·lacions tècniques	(2.910.712,33)	(13.248,81)	-	-	(2.923.961,14)
A.A	Mobiliari, Material i utilitatges	(100.786,28)	(1.651,14)	-	-	(102.437,42)
	<b>Total Amort. Acumulada</b>	<b>(19.264.502,40)</b>	<b>(354.028,59)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(19.618.530,99)</b>
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	-	-	-	-	-
	<b>Total Provisions per Det.</b>	<b>(3.545.724,22)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3.545.724,22)</b>
VNC	Terreny	12.839.507,20	-	-	-	12.839.507,20
VNC	Construccions	3.148.662,65	(289.358,64)	-	-	2.859.304,01
VNC	Instal·lacions tècniques	84.693,84	(13.248,81)	-	-	71.445,03
VNC	Mobiliari, Material i utilitatges	2.273,04	(1.651,14)	-	-	621,90
	<b>Valor Net Comptable Total</b>	<b>16.075.136,73</b>	<b>(304.258,59)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.770.878,14</b>

Així mateix, un resum a 31 de desembre del 2022, així com el seu moviment durant l'exercici anual acabat a 31 de desembre del 2022, és el següent:

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

A 31 de desembre del 2023, el valor de les propietats d'inversió en ús totalment amortitzades ascendeix a 14.565.781,29 euros (14.563.054,38 euros a 31 de desembre de 2022).

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 CASS, la Residència Solà d'Enclar 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 pel seu valor de cost minorat en l'import de les amortitzacions acumulades i de les correccions valoratives per deteriorament de valor, si escau.

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

Propietats d'inversió	Euros		
	Valor net comptable a 31/12/2023	Valor raonable (taxa descompte 5%)	Valor raonable (taxa descompte 6%)
El Cedre	8.420.030,47	10.156.465,30	8.416.750,03
Pis Can Solà	21.246,36	129.258,97	101.595,75
Prada Casadet	3.123.754,48	16.061.465,07	11.846.876,52
Residència Solà d'Enclar	281.772,72	648.062,20	283.502,50
Seu Social CASS	3.284.523,75	7.936.989,47	6.573.164,07
La Rocalla	581.624,40	-	-
Antic Centre Hospitalari	57.925,96	-	-
<b>Total</b>	<b>15.770.878,14</b>	<b>34.932.241,01</b>	<b>27.221.888,87</b>

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 5% i del 6%, projecció d'ingressos en base als contractes existents i vinculada a una estimació d'inflació (del 3,6% al 2024, del 2,4% al 2025, 2,2% al 2026, del 2,1% al 2027 i del 2% a partir del 2028, d'acord amb les previsions econòmiques del Marc pressupostari general del mandat 2024-2027) i, projecció de despesa corrent i inversió segons les dades actuals i l'antiguitat dels edificis, i una estimació del valor terminal amb una taxa de descompte constant del 5% i del 6%, respectivament. Tenint en compte les particularitats del mercat immobiliari andorrà i la sensibilitat dels valors raonables de les propietats d'inversió a la taxa de descompte utilitzada, es presenta una forquilla de valors en funció de la taxa de descompte del 5% i del 6%.

En els casos del terreny de La Rocalla i de l'antic centre hospitalari de Santa Coloma no és possible realitzar una estimació del seu valor en ús mitjançant el mètode de descompte de fluxos de caixa, ja que no generen rendes. Tanmateix, prenent com a referència un peritatge de data juliol de 2022 realitzat per l'arquitecte Pep Soriano, el valor raonable del terreny La Rocalla és de 2.064.786 euros, essent el seu valor net comptable a 31 de desembre del 2023 de 581.624,40 euros. En el cas de l'antic centre hospitalari, segons el mateix peritatge, el valor raonable, estimat utilitzant la hipòtesi que l'adquirent assumeix el cost de les proteccions necessàries per habilitar aquest terreny i immoble i el cost d'enderrocar l'immoble existent és de 639.476 euros, essent el seu valor net comptable a 31 de desembre del 2023 de 57.925,96 euros.

En la nota [26 a\)](#) es detallen els rendiments obtinguts per cada immoble.

**20) Comptes a pagar**

La composició del saldo el 31 de desembre de 2023 i 2022 d'aquests epígrafs de l'estat de situació financera és la següent:

	Euros	
	2023	2022
Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	218.380,99	122.089,57
<b>Creditors Pressupostaris</b>	<b>218.380,99</b>	<b>122.089,57</b>
Creditors per impostos	10.794,67	9.270,48
Altres creditors no pressupostaris	42.966,00	32.517,20
<b>Creditors no Pressupostaris</b>	<b>53.760,67</b>	<b>41.787,68</b>
<b>Comptes a pagar</b>	<b>272.141,66</b>	<b>163.877,25</b>

**a) Creditors per obligacions reconegudes en Pressupost de despesa corrent**

El saldo del capítol "Creditors per obligacions reconegudes en Pressupost de despesa corrent" correspon, principalment, a saldos pendents de pagament amb els diferents proveïdors d'immobilitzat i de serveis i subministraments. Així mateix, també inclou aquelles obligacions reconegudes en pressupost de despesa corrent relatives a la cartera del FRJ pendents de pagament. Durant els mesos posteriors a 31 de desembre de 2023, el FRJ ha fet efectiu la totalitat d'aquests pagaments.

**b) Creditors per impostos**

El saldo del capítol "Creditors per impostos" correspon, principalment, a l'IGI repercutit en els lloguers subjectes a l'Impost del quart trimestre, pendent de pagament a 31 de desembre del 2023. Dit import és liquidat durant l'exercici següent.

**c) Altres creditors no pressupostaris**

Correspon a l'import meritat estimat relatiu a les retribucions variables en l'exercici 2023 de diferents treballadors del FRJ per valor de 42.966 euros.



**21) Fiances rebudes**

Un detall del saldo el 31 de desembre de 2023 i 2022 d'aquests epígrafs de l'estat de situació financera és el següent:

	<u>Euros</u>	
	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Fiances rebudes a c.t.	-	-
Fiances rebudes a ll.t.	196.619,94	186.549,85
	<b><u>196.619,94</u></b>	<b><u>186.549,85</u></b>

A 31 de desembre del 2023 i 2022, 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 2023, 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, integrant 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 que componen la cartera gestionada directament pel FRJ. En aquest sentit i, tal i com es detalla en la [nota 1](#) dels presents estats financers, a diferència de les notes [4n](#) i [17](#), aquesta nota s'ha elaborat transparentant els tres fons de dret francès.

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.

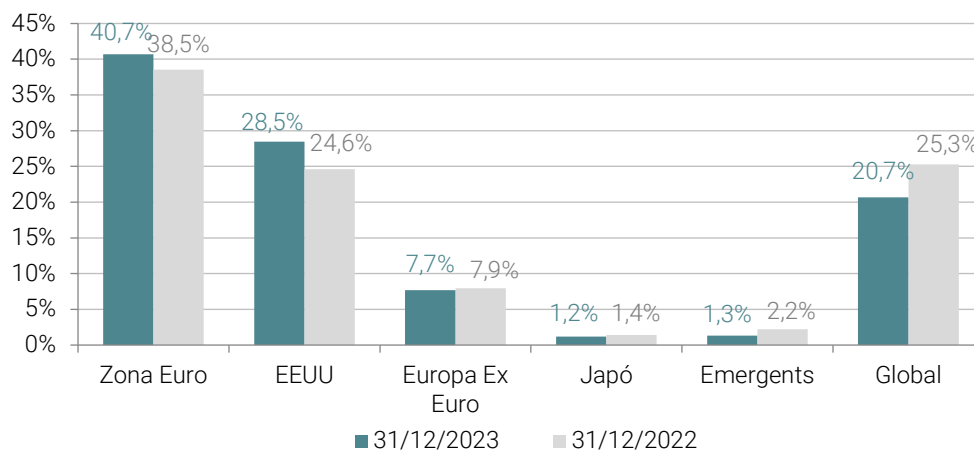
Segons la Llei 6/2015 i l'estratègia d'inversió en vigor a tancament d'exercici, el FRJ pot invertir fins a un màxim del 35% de la seva cartera d'inversions en instruments de renda variable cotitzada. També pot invertir en renda variable no cotitzada, anomenada "*private equity*" amb un límit màxim del 7,5% de la cartera. Aquest tipus d'inversions s'inclouen dins la categoria d' "Altres Actius" (actius diferents a mercat monetari i renda fixa *investment grade* i a actius de borsa cotitzada), subjectes a un límit màxim del 15% de la cartera.

### Exposició neta a renda variable cotitzada

Euros	31 de desembre 2023		31 de desembre 2022	
	Exposició neta	% total (*)	Exposició neta	% total (*)
Renda variable cotitzada	486.537.418,25	29,5%	406.956.896,25	27,6%
Derivats de renda variable	(7.767.722,39)	-0,5%	(5.745.208,63)	-0,4%
<b>Exposició neta</b>	<b>478.769.695,87</b>	<b>29,0%</b>	<b>401.211.687,62</b>	<b>27,2%</b>

(\*) % total sobre cartera inversions

### Distribució geogràfica de la renda variable cotitzada a 31 de desembre del 2023 i 2022



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 47.876.969,59 euros en el valor dels actius nets de renda variable de la cartera a 31 de desembre de 2023 i de 40.121.168,76 euros en el valor dels actius nets de renda variable de la cartera a 31 de desembre de 2022.

ii) *Risc de divisa*

a. *Exposició*

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

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

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

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

Exposició neta a divises

Euros	31 de desembre 2023		31 de desembre 2022	
	Exposició neta	%	Exposició neta	%
EUR	1.475.604.602,72	90,3%	1.314.044.921,98	90,2%
USD i CAD	136.405.211,21	8,3%	122.749.893,32	8,4%
GBP	3.324.819,37	0,2%	3.043.313,90	0,2%
CHF	7.055.083,64	0,4%	5.675.938,18	0,4%
Altres	11.966.314,69	0,7%	10.908.513,82	0,7%
	<b>1.634.356.031,64</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.456.422.581,20</b>	<b>100,0%</b>



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	2023	2022
	Variació	Variació
EUR	-	-
USD i CAD	6.820.260,56	6.137.494,67
GBP	166.240,97	152.165,70
CHF	352.754,18	283.796,91
Altres	598.315,73	545.425,69
	<b>7.937.571,45</b>	<b>7.118.882,96</b>

iii) Risc de tipus d'interès

a. Exposició

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

Els instruments financers de renda fixa constitueixen el tipus d'actiu amb un major pes en la cartera d'inversions del FRJ. Segons l'estratègia d'inversió en vigor durant l'exercici, el FRJ ha d'invertir almenys un 50% de la seva cartera d'inversions en instruments monetaris i de renda fixa cotitzada o negociada en mercats financers amb una qualitat creditícia *investment grade* (igual o superior a BBB-) segons les agències internacionals de ràting. La valoració dels actius de renda fixa es realitza a valor raonable, prenent les cotitzacions de mercat. Per tant, la valoració recull plenament les fluctuacions provocades per l'evolució dels tipus d'interès. Tanmateix, l'exposició del FRJ a aquest risc està determinada per la duració dels actius de renda fixa pels quals, a partir de l'1 de gener del 2023, es va establir com a índex de referència per l'any 2023 un índex compost de deute sobirà i corporatiu, d'emissions denominades en euros i amb venciments en tota la corba de tipus d'interès: 50% Bloomberg EuroAgg Corporate TR Index EUR (LECPREU Index) i 50% Bloomberg EuroAggr Government TR Index Unhedgd EUR (LEEGREU Index).



## Exposició neta a tipus d'interès

Euros		31 de desembre 2023				
	Monetari i renda fixa	Derivats renda fixa (inversió)	Derivats renda fixa (cobertura)	Altres actius	Total	% Total
Negativa	-	-	-	-	-	0,0%
Menys 1 any	197.452.696,27	-	-	35.637.166,38	233.089.862,65	21,0%
1 - 3 anys	244.866.213,63	-	-	29.448.060,70	274.314.274,33	24,7%
3 - 5 anys	207.275.817,02	7.872.480,00	-	-	215.148.297,02	19,4%
5 - 10 anys	301.022.688,84	5.718.151,86	-	-	306.740.840,70	27,6%
Més 10 anys	82.552.070,55	-	-	-	82.552.070,55	7,4%
<b>Total</b>	<b>1.033.169.486,31</b>	<b>13.590.631,86</b>	<b>-</b>	<b>65.085.227,09</b>	<b>1.111.845.345,26</b>	<b>100,0%</b>

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

*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		2023	2022
Duració (*)		Variació	Variació
-1	Negativa	-	-
0,5	Menys 1 any	1.165.449,31	1.195.360,98
2	1 - 3 anys	5.486.285,49	5.882.625,06
4	3 - 5 anys	8.605.931,88	11.695.794,48
7,5	5 - 10 anys	23.005.563,05	11.867.080,05
12	Més 10 anys	9.906.248,47	2.780.102,28
	<b>Total</b>	<b>48.169.478,20</b>	<b>33.420.962,85</b>

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

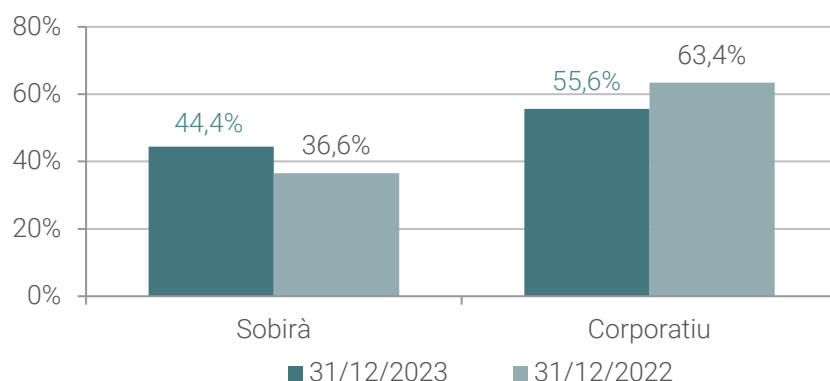
A continuació es mostra el detall dels instruments financers exposats al risc de crèdit a valor raonable, segons el criteri previst en els mandats de gestió del FRJ (el millor ràting d'entre la qualificació creditícia atorgada per les agències Standard and Poors, Moody's i Fitch):

**Distribució per ràtings**

Euros	31 de desembre 2023				31 de desembre 2022			
	Monetari i renda fixa	Altres Actius	Total	%	Monetari i renda fixa	Altres Actius	Total	%
AAA	111.212.031,46	-	111.212.031,46	10,1%	74.554.809,42	2.713.386,51	77.268.195,93	7,8%
AA+	28.859.535,23	-	28.859.535,23	2,6%	14.803.278,34	9.353.880,73	24.157.159,07	2,4%
AA	91.230.652,49	-	91.230.652,49	8,3%	56.915.689,11	-	56.915.689,11	5,7%
AA-	109.403.209,35	-	109.403.209,35	10,0%	100.092.005,42	-	100.092.005,42	10,1%
A+	126.852.191,44	-	126.852.191,44	11,6%	54.106.191,24	-	54.106.191,24	5,5%
A	62.367.589,95	-	62.367.589,95	5,7%	70.257.562,71	1.036.260,00	71.293.822,71	7,2%
A-	150.596.240,07	1.997.052,33	152.593.292,40	13,9%	106.417.262,44	-	106.417.262,44	10,7%
BBB+	156.031.780,91	-	156.031.780,91	14,2%	139.706.177,28	10.675.258,79	150.381.436,07	15,1%
BBB	83.302.490,79	3.836.296,50	87.138.787,29	7,9%	83.639.467,58	4.530.451,20	88.169.918,78	8,9%
BBB-	70.642.220,91	6.895.938,22	77.538.159,13	7,1%	76.401.692,68	16.420.237,31	92.821.929,99	9,4%
< BBB-	-	52.355.940,03	52.355.940,03	4,8%	-	14.628.556,77	14.628.556,77	1,5%
Monetari	42.671.543,44	-	42.671.543,44	3,9%	156.414.187,02	-	156.414.187,02	15,8%
<b>Total</b>	<b>1.033.169.486,04</b>	<b>65.085.227,09</b>	<b>1.098.254.713,13</b>	<b>100,0%</b>	<b>933.308.323,24</b>	<b>59.358.031,31</b>	<b>992.666.354,54</b>	<b>100,0%</b>

A 31 de desembre de 2023 un 62,6% 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 2022 aquest tipus d'inversions suposaven el 63,4% 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 2023 i 2022 (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 CASS facilita a la Comissió Gestora del FRJ els estudis actuàrials que realitza segons el que estableix la legislació en vigor i informa a la Comissió Gestora de les seves previsions pressupostàries d'aportacions i/o reemborsaments. D'altra banda, la Llei 6/2015 preveu que el FRJ inverteixi almenys el 80% del seu patrimoni en actius líquids. Així, l'estratègia d'inversió aprovada pel Consell d'Administració té en compte els estudis actuàrials de la CASS i les restriccions legals en matèria de liquiditat. En relació a la gestió del risc de liquiditat, la Llei 6/2015 permet que el FRJ pugui contraure cert palanquejament, solament amb l'objectiu d'obtenir liquiditat i amb caràcter temporal sempre a curt termini.

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

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





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

El mateix article 27.1. d) de la Llei 6/2015 defineix què es considera actius líquids als efectes de límit màxim del 20% mencionat en el paràgraf anterior. D'acord amb el criteri legalment establert, a continuació es detallen els actius amb menor liquiditat de la cartera d'inversions del FRJ a 31 de desembre de 2023 i a 31 de desembre de 2022, classificats en funció del temps de realització estimat de cada inversió:

Euros	31 de desembre de 2023				31 de desembre de 2022			
	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	-	-	-	0,0%	-	-	-	0,0%
1 - 3 mesos	-	5.309.746,06	5.309.746,06	0,3%	-	5.102.540,85	5.102.540,85	0,3%
3 - 12 mesos	-	-	-	0,0%	-	24.111.793,97	24.111.793,97	1,6%
Més 12 mesos	-	44.330.716,96	44.330.716,96	2,7%	-	27.976.655,09	27.976.655,09	1,9%
<b>Total</b>	-	<b>49.640.463,02</b>	<b>49.640.463,02</b>	<b>3,0%</b>	-	<b>57.190.989,91</b>	<b>57.190.989,91</b>	<b>3,9%</b>

Els actius classificats amb un període de realització estimat superior a 12 mesos a 31 de desembre de 2023 i 2022 són les accions de la societat SEMTEE i els fons de fons de *private equity* (44,2 milions d'euros a 31 de desembre de 2023 i 27,9 milions d'euros a 31 de desembre de 2022) (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:

	Euros				Total general
	Forces Elèctriques d'Andorra (FEDA) i societats dependents	M.I. GOVERN	Andorra Telecom	Caixa Andorrana Seguretat Social (CASS)	
2023					
Ingressos de Subministraments	-	15.715,46	-	235,74	15.951,20
Ingressos per Arrendaments	-	724.476,90	-	410.751,80	1.135.228,70
Transferències	-	-	-	27.601.000,00	27.601.000,00
Altres	-	-	-	-	-
<b>Total Ingressos</b>	-	<b>740.192,36</b>	-	<b>28.011.987,54</b>	<b>28.752.179,90</b>
Despeses de Serveis	-	(171,60)	-	(264.973,81)	(265.145,41)
Despeses de Subministrament	(63.403,22)	-	(241,17)	-	(63.644,39)
Tributs i Taxes	-	-	-	-	-
Cotitzacions Socials	-	-	-	(44.652,75)	(44.652,75)
Altres	-	-	-	-	-
<b>Total Despeses</b>	<b>(63.403,22)</b>	<b>(171,60)</b>	<b>(241,17)</b>	<b>(309.626,56)</b>	<b>(373.442,55)</b>
<b>Total Saldo Deutors</b>	-	<b>50.131,57</b>	-	<b>246,35</b>	<b>50.377,92</b>
<b>Total Saldo Creditor</b>	<b>(32.055,16)</b>	-	<b>(23,12)</b>	<b>(6.840,32)</b>	<b>(38.918,60)</b>
2022					
Ingressos de Subministraments	-	10.523,27	-	-	10.523,27
Ingressos per Arrendaments	-	750.980,17	-	383.521,76	1.134.501,93
Transferències	-	-	-	31.922.509,93	31.922.509,93
Altres	-	-	-	-	-
<b>Total Ingressos</b>	-	<b>761.503,44</b>	-	<b>32.306.031,69</b>	<b>33.067.535,13</b>
Despeses de Serveis	-	-	-	(268.512,57)	(268.512,57)
Despeses de Subministrament	(30.002,41)	-	(246,06)	-	(30.248,47)
Tributs i Taxes	-	-	-	-	-
Cotitzacions Socials	-	-	-	(38.102,59)	(38.102,59)
Altres	-	-	-	-	-
<b>Total Despeses</b>	<b>(30.002,41)</b>	-	<b>(246,06)</b>	<b>(306.615,16)</b>	<b>(336.863,63)</b>
<b>Total Saldo Deutors</b>	-	<b>199.117,17</b>	-	-	<b>199.117,17</b>
<b>Total Saldo Creditor</b>	<b>(3.234,62)</b>	-	<b>(20,75)</b>	<b>(5.462,41)</b>	<b>(8.717,78)</b>

**25) Avals**

A 31 de desembre del 2023, 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 2023 i 2022, és com segueix:

Immoble	Tipus d'arrendament	Euros	
		2023	2022
Prada Casadet	Operatiu	1.638.753,79	1.623.335,31
Edifici Seu Social	Operatiu	396.981,64	370.664,48
Centre Sociosanitari El Cedre	Operatiu	498.670,45	465.611,99
Antic Centre Hospitalari	Operatiu	7.426,55	6.934,20
Residència Solà d'Enclar	Operatiu	55.870,44	52.166,56
Can Solà	Operatiu	-	5.250,00
Terreny La Rocalla (Sta.Coloma)	n/a	-	-
<b>Total Ingressos</b>		<b>2.597.702,87</b>	<b>2.523.962,54</b>

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

**b) Contingències**

A 31 de desembre de 2023, el FRJ no presenta passius contingents que puguin generar una obligació de pagament significativa i certa en el futur.



## 27) Informació segmentada

Un detall del resultat obtinguts a 31 de desembre de 2023 i a 31 de desembre de 2022, segmentat per línies de negoci es presenta a continuació:

a) Estat de situació financera

ACTIU	Exercici 31/12/2023		Exercici 31/12/2022			
	TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immobles	TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immobles
<b>ACTIU CORRENT</b>						
<b>Efectiu i equivalents a l'efectiu</b>	<b>775.869,43</b>	<b>336.583,50</b>	<b>439.285,93</b>	<b>868.745,86</b>	<b>481.903,68</b>	<b>386.842,18</b>
Efectiu i equivalents a l'efectiu	775.869,43	336.583,50	439.285,93	868.745,86	481.903,68	386.842,18
Altres actius líquids equivalents	-	-	-	-	-	-
<b>Actius financers</b>	<b>1.590.025.314,88</b>	<b>1.590.025.314,88</b>	<b>-</b>	<b>1.428.445.926,11</b>	<b>1.428.445.926,11</b>	<b>-</b>
<b>Comptes a cobrar provinents de transaccions amb contraprestació</b>	<b>77.333,33</b>	<b>-</b>	<b>77.333,33</b>	<b>204.439,06</b>	<b>-</b>	<b>204.439,06</b>
Comptes per cobrar amb deutors	77.333,33	-	77.333,33	204.439,06	-	204.439,06
Deutors Pressupostaris	77.333,33	-	77.333,33	204.439,06	-	204.439,06
Deutors no Pressupostaris	-	-	-	-	-	-
<b>Comptes per cobrar provinents de transaccions sense contraprestació</b>	<b>35.571,10</b>	<b>35.571,10</b>	<b>-</b>	<b>76.101,70</b>	<b>76.101,70</b>	<b>-</b>
Comptes per cobrar amb deutors	35.571,10	35.571,10	-	76.101,70	76.101,70	-
Deutors Pressupostaris	-	-	-	-	-	-
Deutors no Pressupostaris	35.571,10	35.571,10	0,00	76.101,70	76.101,70	-
<b>Inventaris</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11.034,86</b>	<b>-</b>	<b>11.034,86</b>
Inventaris en altres aprovisionaments	-	-	-	11.034,86	-	11.034,86
<b>Pagaments anticipats</b>	<b>5.520,30</b>	<b>-</b>	<b>5.520,30</b>	<b>6.891,51</b>	<b>-</b>	<b>6.891,51</b>
Altres actius corrents	5.520,30	-	5.520,30	6.891,51	-	6.891,51
<b>Total actiu corrent</b>	<b>1.590.919.609,04</b>	<b>1.590.397.469,48</b>	<b>522.139,56</b>	<b>1.429.613.139,10</b>	<b>1.429.003.931,49</b>	<b>609.207,61</b>
<b>ACTIU NO CORRENT</b>						
<b>Actius financers</b>	<b>44.330.716,95</b>	<b>44.330.716,95</b>	<b>-</b>	<b>27.976.655,57</b>	<b>27.976.655,57</b>	<b>-</b>
<b>Propietats d'inversió</b>	<b>15.770.878,14</b>	<b>-</b>	<b>15.770.878,14</b>	<b>16.075.136,73</b>	<b>-</b>	<b>16.075.136,73</b>
Terrenys i bens naturals	12.839.507,20	-	12.839.507,20	12.839.507,20	-	12.839.507,20
Construccions	19.451.436,44	-	19.451.436,44	19.401.666,44	-	19.401.666,44
Maquinària i utilitatge	94.925,98	-	94.925,98	94.925,98	-	94.925,98
Instal·lacions Tècniques i altres instal·lacions	2.995.406,17	-	2.995.406,17	2.995.406,17	-	2.995.406,17
Mobiliari	8.133,34	-	8.133,34	8.133,34	-	8.133,34
Amortització Acumulada de l'immobilitzat	(19.618.530,99)	-	(19.618.530,99)	(19.264.502,40)	-	(19.264.502,40)
<b>Propietats, planta i equipament</b>	<b>1.775,03</b>	<b>1.775,03</b>	<b>-</b>	<b>1.813,02</b>	<b>1.813,02</b>	<b>-</b>
Equips per a procés d'informació	1.899,38	1.899,38	-	1.899,38	1.899,38	-
Equips per a procés d'informació	(124,35)	(124,35)	-	(86,36)	(86,36)	-
<b>Total actiu no corrent</b>	<b>60.103.370,12</b>	<b>44.332.491,98</b>	<b>15.770.878,14</b>	<b>44.053.605,32</b>	<b>27.978.468,59</b>	<b>16.075.136,73</b>
<b>TOTAL ACTIU</b>	<b>1.651.022.979,16</b>	<b>1.634.729.961,46</b>	<b>16.293.017,70</b>	<b>1.473.666.744,42</b>	<b>1.456.982.400,08</b>	<b>16.684.344,34</b>



PASSIU	Exercici	Exercici	
	31/12/2023	31/12/2023	
<i>PASSIU CORRENT</i>	TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immòbles
<b>Comptes a pagar</b>	<b>272.141,66</b>	<b>221.167,03</b>	<b>50.974,63</b>
<i>Creditors Pressupostaris</i>	<b>218.380,99</b>	<b>175.863,00</b>	<b>42.517,99</b>
Creditors per obligacions reconegudes. Press. De desp. Corrent	218.380,99	175.863,00	42.517,99
<i>Creditors no Pressupostaris</i>	<b>53.760,67</b>	<b>45.304,03</b>	<b>8.456,64</b>
Creditors per IGI suportat	10.794,67	2.338,03	8.456,64
Altres creditors no pressupostaris	42.966,00	42.966,00	-
<b>Passius financers a curt termini</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Fiances rebudes a c.t.	-	-	-
<b>Total passiu corrent</b>	<b>272.141,66</b>	<b>221.167,03</b>	<b>50.974,63</b>

<b>Passius financers a llarg termini</b>	<b>196.619,94</b>	<b>-</b>	<b>196.619,94</b>
Fiances rebudes a ll.t.	196.619,94	-	196.619,94
<b>Total passiu no corrent</b>	<b>196.619,94</b>	<b>-</b>	<b>196.619,94</b>
<b>Total passiu</b>	<b>468.761,60</b>	<b>221.167,03</b>	<b>247.594,57</b>

PATRIMONI NET			
<i>Fons Propis</i>			
<b>Reserves</b>	<b>1.473.316.317,32</b>	<b>1.456.862.647,99</b>	<b>16.453.669,33</b>
Reserves	1.473.316.317,32	1.456.862.647,99	16.453.669,33
<b>Resultat de l'exercici</b>	<b>177.237.900,24</b>	<b>175.466.140,76</b>	<b>1.771.759,48</b>
<b>Traspassos inter-segments</b>	<b>-</b>	<b>2.180.005,68</b>	<b>(2.180.005,68)</b>
<b>Total actius nets /patrimoni</b>	<b>1.650.554.217,56</b>	<b>1.634.508.794,43</b>	<b>16.045.423,13</b>
<b>Diferències negatives de consolidació</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU</b>	<b>1.651.022.979,16</b>	<b>1.634.729.961,46</b>	<b>16.293.017,70</b>

Exercici	Exercici	
	31/12/2022	31/12/2022
TOTAL	Gestió Financera	Gestió Immòbles
<b>163.877,25</b>	<b>119.752,09</b>	<b>44.125,16</b>
<b>122.089,57</b>	<b>84.619,66</b>	<b>37.469,91</b>
122.089,57	84.619,66	37.469,91
<b>41.787,68</b>	<b>35.132,43</b>	<b>6.655,25</b>
9.270,48	2.615,23	6.655,25
32.517,20	32.517,20	0,00
<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>163.877,25</b>	<b>119.752,09</b>	<b>44.125,16</b>
<b>186.549,85</b>	<b>-</b>	<b>186.549,85</b>
186.549,85	-	186.549,85
<b>186.549,85</b>	<b>-</b>	<b>186.549,85</b>
<b>350.427,10</b>	<b>119.752,09</b>	<b>230.675,01</b>

<b>1.586.265.514,89</b>	<b>1.569.662.191,30</b>	<b>16.603.323,59</b>
1.586.265.514,89	1.569.662.191,30	16.603.323,59
<b>(112.949.197,57)</b>	<b>(114.599.543,31)</b>	<b>1.650.345,74</b>
<b>0,00</b>	<b>1.800.000,00</b>	<b>(1.800.000,00)</b>
<b>1.473.316.317,32</b>	<b>1.456.862.647,99</b>	<b>16.453.669,33</b>
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>1.473.666.744,42</b>	<b>1.456.982.400,08</b>	<b>16.684.344,34</b>



## b) Estat de rendiment financer

	Exercici 31/12/2023	2023		Exercici 31/12/2022	2022	
		Gestió Financera	Gestió Immobles		Gestió Financera	Gestió Immobles
<b>OPERACIONS CONTINUADES</b>						
<b>Ingressos de transaccions sense contraprestació</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>-</b>	<b>31.922.509,93</b>	<b>31.922.509,93</b>	<b>-</b>
Transferències d'altres entitats governamentals	27.601.000,00	27.601.000,00	-	31.922.509,93	31.922.509,93	-
<b>Ingressos de transaccions amb contraprestació</b>	<b>153.465.995,17</b>	<b>150.753.697,37</b>	<b>2.712.297,80</b>	<b>(141.102.432,90)</b>	<b>(143.686.632,93)</b>	<b>2.584.200,03</b>
Prestacions de serveis	84.873,10	-	84.873,10	60.237,49	-	60.237,49
Ingressos per arrendaments operatius	2.597.702,87	-	2.597.702,87	2.523.962,54	-	2.523.962,54
Ingressos financers	-	-	-	-	-	-
Guany (pèrdua) nets d'instruments financers designats a valor raonable amb canvis a resultats	133.438.887,11	133.438.887,11	-	(154.322.323,41)	(154.322.323,41)	-
Ingressos per dividends	6.188.892,27	6.188.892,27	-	4.233.273,97	4.233.273,97	-
Ingressos per interessos	11.264.569,09	11.234.847,26	29.721,83	5.786.032,22	5.786.032,22	-
Diferències (negatives) de canvi netes	(108.929,27)	(108.929,27)	-	616.384,29	616.384,29	-
<b>Altres Ingressos</b>	<b>7.586,33</b>	<b>-</b>	<b>7.586,33</b>	<b>239.619,81</b>	<b>220.136,67</b>	<b>19.483,14</b>
<b>INGRESSOS TOTALS</b>	<b>181.074.581,50</b>	<b>178.354.697,37</b>	<b>2.719.884,13</b>	<b>(108.940.303,16)</b>	<b>(111.543.986,33)</b>	<b>2.603.683,17</b>
<b>Despeses de personal</b>	<b>(357.548,57)</b>	<b>(357.548,57)</b>	<b>-</b>	<b>(297.523,08)</b>	<b>(297.523,08)</b>	<b>-</b>
Despeses de personal	(297.129,01)	(297.129,01)	-	(241.586,71)	(241.586,71)	-
Càrregues socials	(60.419,56)	(60.419,56)	-	(55.936,37)	(55.936,37)	-
<b>Subministraments i material pel consum</b>	<b>(44.695,01)</b>	<b>-</b>	<b>(44.695,01)</b>	<b>(79.378,49)</b>	<b>-</b>	<b>(79.378,49)</b>
<b>Altres despeses de gestió ordinària</b>	<b>(2.964.884,28)</b>	<b>(2.416.191,22)</b>	<b>(548.693,06)</b>	<b>(3.014.373,29)</b>	<b>(2.501.112,70)</b>	<b>(513.260,59)</b>
Serveis Exteriors	(755.470,45)	(375.597,33)	(379.873,12)	(778.490,03)	(421.606,16)	(356.883,87)
Serveis bancaris de carteres financeres	(2.040.593,89)	(2.040.593,89)	-	(2.079.506,54)	(2.079.506,54)	-
Tributs	(168.819,94)	-	(168.819,94)	(156.376,72)	-	(156.376,72)
<b>Despeses de depreciació i amortització</b>	<b>(354.693,47)</b>	<b>(37,99)</b>	<b>(354.655,48)</b>	<b>(360.966,25)</b>	<b>(37,99)</b>	<b>(360.928,26)</b>
Dotació per amortització	(354.066,58)	(37,99)	(354.028,59)	(355.486,34)	(37,99)	(355.448,35)
Pèrdues per deteriorament de crèdits	-	-	-	(5.479,91)	-	(5.479,91)
Pèrdues per deteriorament d'existències	(626,89)	-	(626,89)	-	-	-
<b>Altres Despeses</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Despeses financeres</b>	<b>(114.778,83)</b>	<b>(114.778,83)</b>	<b>-</b>	<b>(256.061,47)</b>	<b>(256.291,38)</b>	<b>229,91</b>
<b>DESPESES TOTALS</b>	<b>(3.836.600,16)</b>	<b>(2.888.556,61)</b>	<b>(948.043,55)</b>	<b>(4.008.302,58)</b>	<b>(3.054.965,15)</b>	<b>(953.337,43)</b>
<b>Altres guanys/(pèrdues)</b>	<b>(81,10)</b>	<b>-</b>	<b>(81,10)</b>	<b>(591,83)</b>	<b>(591,83)</b>	<b>-</b>
Guany procedents de la venda d'actius	-	-	-	-	-	-
Guany en transaccions estrangeres	-	-	-	-	-	-
Guany no realitzats en el valor raonable de les inversions	-	-	-	-	-	-
Altres pèrdues	(81,10)	-	(81,10)	(591,83)	(591,83)	-
<b>Participació en resultat positiu (estalvi) s'associades</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT (estalvi o desestalvi) DEL PERÍODE</b>	<b>177.237.900,24</b>	<b>175.466.140,76</b>	<b>1.771.759,48</b>	<b>(112.949.197,57)</b>	<b>(114.599.543,31)</b>	<b>1.650.345,74</b>
<b>TOTAL</b>	<b>177.237.900,24</b>	<b>175.466.140,76</b>	<b>1.771.759,48</b>	<b>(112.949.197,57)</b>	<b>(114.599.543,31)</b>	<b>1.650.345,74</b>

## 28) Liquidació pressupostària

### a) Pressupost de l'exercici

En la Llei del pressupost de l'exercici 2023, Llei 13/2023, del 31 de gener, del pressupost per a l'exercici 2023, es preveien uns ingressos totals de 24.558.516,00 euros, segregats en 2.567.482,00 euros d'ingressos patrimonials, 21.950.500,00 euros de transferències de capital procedents de la branca jubilació de la CASS i 40.533,00 euros de reintegraments d'actius de fons de reserves.

L'execució pressupostària, que es presenta en l'Annex II i III dels presents estats financers, mostra que les transferències rebudes de la CASS han estat de 27.601.000 euros, per tant, superiors a les previstes en 5.650.500 euros. Aquest increment s'explica per una millora del resultat de la branca jubilació de la CASS respecte al projectat inicialment com a conseqüència d'un augment de les cotitzacions d'assalariats en actiu.

Pel que fa a les despeses, sense tenir en compte la inversió en actius del capítol 8, les inversions aprovades pressupostàriament pel 2023 ascendien a un import global de 8.371.303,00 euros. La despesa executada ha estat inferior a la prevista inicialment i ascendeix a 3.394.428,05 euros. Dos elements han incidit de manera rellevant en el fet que la despesa executada hagi estat menor a la inicialment prevista: d'una banda, no s'han executat inversions reals per import de 3.178.792 euros respecte al pressupost inicial, i d'altra banda, les despeses per consum de béns corrents i serveis han estat 1.798.082,95 euros inferiors a les pressupostades, on les comissions bancàries han estat inferiors en 892.227,11 euros respecte al pressupost inicial. No obstant, veure a l'apartat g) els compromisos a reconduir.

En l'informe relatiu als treballs de fiscalització corresponents al tancament de l'exercici 2021 el Tribunal de Comptes va incloure la següent observació:

- Quan les inversions financeres es canalitzen a través de fons, mandats o carteres d'inversió, independentment de qui les gestioni, han de tenir el tractament pressupostari d'inversió les aportacions a aquells, amb reflex a l'estat de despeses del pressupost, i s'haurà de reflectir a l'estat d'ingressos del pressupost qualsevol desinversió que s'efectuï.
- Les operacions que duguin a terme els mandataris o gestors i els resultats que se n'obtinguin, així com els honoraris i les despeses de gestió quan es retribueixin amb càrrec als fons dipositats o els seus resultats, comporten variacions del valor patrimonial de les inversions les quals no tenen reflex pressupostari fins que es produeixi la corresponent desinversió total o parcial la qual, com s'ha indicat, es reflectirà pel seu import íntegre.

Fruit d'aquesta observació, la Comissió Gestora va acordar amb data 14 de febrer del 2022:

- Mantenir les comissions bancàries en la comptabilitat pressupostària, a fi de que el Consell General mantingui el control sobre el principal capítol de despesa del FRJ.
- Deixar de registrar pressupostàriament les operacions de la cartera interna amb efectes a l'exercici 2022.

En aquest sentit, el FRJ registra una despesa pressupostària de capítol 8 quan efectua aportacions al món inversor (29.201.000 euros en l'exercici 2023) i un ingrés pressupostari de capítol 8 quan n'efectua reintegraments. En el cas de les comissions bancàries, aquestes es registren com una despesa pressupostària de capítol 2 i, al mateix temps, com un ingrés pressupostari de capítol 8, ja que són un reintegrament del patrimoni financer del fons (2.040.593,89 euros en l'exercici 2023).

El pressupost de l'exercici 2023 presenta un dèficit de 192.160,73 euros. Aquest import, que és el resultat entre ingressos i despeses executades, correspon al mateix temps a la variació de tresoreria aconseguida durant l'exercici 2023 (cobraments – pagaments) d'acord amb el criteri de caixa que regeix la comptabilitat pressupostària (veure [nota 4 \(m\)](#)). La liquidació pressupostària de l'exercici 2023 presenta un dèficit donat que la suma de despeses executades més les aportacions efectuades al món inversor ha estat superior als ingressos liquidats durant el mateix període. Això ha estat possible perquè s'ha invertit al món inversor part del romanent de tresoreria generat durant l'exercici 2022.

### **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 2023 es presenten en l'estat de comparació dels imports pressupostats i realitzats per a l'exercici acabat el 31 de desembre de 2023 (veure secció 5 d'aquests estats financers).

### **c) Compromisos reconduïts**

Un detall de compromisos reconduïts de l'exercici 2022 a l'exercici 2023, es mostra a continuació:

Partida	Concepte	Import reconduït (euros)
D/461/60390	Treballs de redacció del projecte i posterior direcció d'obra de construcció de proteccions front a la caiguda de blocs rocosos a la zona de l'antic centre hospitalari de Sta. Coloma.	115.000,00
<b>TOTAL import reconduït al pressupost de l'exercici 2023</b>		<b>115.000,00</b>





#### d) Transferències de crèdit

Un detall de les transferències de crèdit dutes a terme es presenta a continuació:

Document	Partida origen	Concepte	Import	Partida destí	Import	
500000030	D/4615/61290	Millora d'altres edificis	613.822,27	D/4615/60390	Instal·lacions d'altres edificis	613.822,27
500000040	D/4615/61390	Maq. i Instal·lacions d'altres edificis	47.818,69	D/4615/60390	Instal·lacions d'altres edificis	47.818,69
500000060	D/4615/61390	Maq. i Instal·lacions d'altres edificis	246.952,85	D/4615/60390	Instal·lacions d'altres edificis	246.952,85
<b>Total transferència de crèdits (origen) .....</b>			<b>908.593,81</b>	<b>Total transferència de crèdits (destí) .....</b>		<b>908.593,81</b>

#### e) Crèdits ampliables

Un detall agrupat de les modificacions pressupostàries realitzades durant l'exercici 2023 per mitjà de crèdits ampliables es presenta a l'**Annex I**, "quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023" i **Annex II**, "Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023".

#### f) Liquidació del pressupost i resultat pressupostari

Un detall de la liquidació del pressupost de despeses i ingressos es presenta a l'**Annex II**, "Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023", dels presents estats financers.

El resultat pressupostari de l'exercici 2023 i 2022 es mostra a continuació:

	Euros	
	2023	2022
Ingressos pressupostaris	32.403.267,32	34.763.429,03
Despeses pressupostàries	(32.595.428,05)	(34.436.249,29)
<b>Resultat pressupostari</b>	<b>(192.160,73)</b>	<b>327.179,74</b>



### g) Compromisos a reconduir

Amb data 31 de desembre de 2023, el FRJ ha decidit reconduir a l'exercici pressupostari 2024, els compromisos de despesa que es detallen a continuació d'acord amb el que preveu l'article 15.4 B, lletres c) i d) de la Llei general de les finances públiques (LGFP)<sup>4</sup>:

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

Es preveu finançar els crèdits reconduïts mitjançant romanent de tresoreria (comptes corrents operatius de l'Entitat) i l'alienació d'inversions financeres que formen part de la cartera d'inversions del FRJ.

D'acord amb l'article 26 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació s'estableix "L'estratègia d'inversió del Fons es regeix pels principis de responsabilitat, transparència, liquiditat, seguretat, eficiència i diversificació, a la vegada que procura aconseguir a mig i llarg termini una rendibilitat real positiva, és a dir, superior a la inflació andorrana" i, en l'article 26 apartat 3 a), s'indica "3. Els actius del Fons s'inverteixen d'acord amb la regla de persona prudent, i en particular, d'acord amb les següents normes: a) els actius s'invertiran defensant al màxim els interessos dels beneficiaris. En cas de possible conflicte d'interès, la Comissió Gestora vetlla perquè la inversió es realitzi defensant únicament l'interès dels beneficiaris".

<sup>4</sup> Segons l'article 15.4.b) de la LGFP, els crèdits per finançar compromisos de despesa corrent adquirits en un exercici poden ser incorporats, justificadament, a l'exercici següent d'aquell en el qual s'han compromès.



Per criteris d'eficiència en la gestió i obtenció de rendiment és més favorable gestionar la tresoreria dins la cartera d'inversió del FRJ que no en els comptes corrents operatius de l'Entitat. Així, durant l'exercici 2023 el FRJ ha traspassat al món inversor l'import equivalent als crèdits reconduïts enlloc de consignar-los en la tresoreria operativa de l'entitat. A 31 de desembre del 2023 el FRJ mantenia 18 milions d'euros d'efectiu en la cartera d'inversions (veure [nota 13](#)).

Tenint en compte el que estableix la Llei del FRJ i que els terminis previsibles de necessitat d'aquest finançament són suficientment llargs perquè l'eficiència en la gestió durant aquest període generi un cost d'oportunitat, en el moment en que sigui necessari procedir al pagament dels crèdits reconduïts, el FRJ procedirà a reemborsar efectiu del món inversor (registrant un ingrés de capítol 8). No obstant, si arribat el moment del pagament dels diferents crèdits reconduïts el FRJ disposa de suficient tresoreria operativa derivada d'ingressos generats a càrrec del pressupost 2024, per tal d'ésser eficients en les operacions i optimitzar els recursos, es procedirà a fer front, en primera instància, amb aquest efectiu per tal d'evitar un reemborsament del món inversor i una posterior aportació de l'excedent dels comptes corrents operatius al món inversor.

#### **h) Estat de liquidació pressupostària**

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

#### **i) Estat de romanent de tresoreria**

L'estat de romanent de tresoreria es mostra en l'**Annex IV** dels presents estats financers. Aquest estat mostra el resultat líquid que s'obtingria en l'hipotètic supòsit de que es cobressin tots els drets reconeguts (no provisionats) i es paguessin totes les obligacions reconegudes a 31 de desembre del 2023.

#### **j) Gestió comptable de tresoreria**

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

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

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

## **29) Fets posteriors**

Amb posterioritat al 31 de desembre del 2023 no s'han produït fets rellevants que puguin tenir un impacte significatiu sobre els estats financers fins a la data de formulació d'aquests.

## 7. Annex I: Quadre de modificació del pressupost de despeses i d'ingressos per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 (expressat en euros)

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial 2023	Compromisos reconduïts	Crèdits extraordinaris	Suplements de crèdits	Crèdits ampliables <sup>(1)</sup>		Transferències de crèdit <sup>(2)</sup>		Modificacions (1)+(2)	Press. Def.	Execució
						Augment crèdits	Minoració crèdits	Augment	Disminució			
1	Despeses de personal	435.718,00									435.718,00	347.099,77
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.696.223,00									4.696.223,00	2.996.830,15
3	Despeses financers	10.800,00									10.800,00	728,13
4	Transferències corrents											
6	Inversions reals	3.228.562,00	115.000,00					908.593,81	(908.593,81)		3.343.562,00	49.770,00
7	Transferències de capital											
8	Actius financers	16.187.213,00				13.013.788,00				13.013.788,00	29.201.001,00	29.201.000,00
9	Passius financers											
	<b>Total DESPESES</b>	<b>24.558.516,00</b>	<b>115.000,00</b>			<b>13.013.788,00</b>		<b>908.593,81</b>	<b>(908.593,81)</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.595.428,05</b>

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial 2023	Compromisos reconduïts	Crèdits extraordinaris	Suplements de crèdits	Crèdits ampliables <sup>(1)</sup>		Transferències de crèdit <sup>(2)</sup>		Modificacions (1)+(2) - (3)	Press. Def.	Execució
						Ingressos	Excedents de tresoreria <sup>(3)</sup>	Augment	Disminució			
1	Cotitzacions Socials											
2	Impostos indirectes											
3	Taxes i altres ingressos	1,00				109,23				109,23	110,23	516,05
4	Transferències corrents											
5	Ingressos patrimonials	2.567.482,00				117.438,80				117.438,80	2.684.920,80	2.720.626,78
6	Alienació d'inversions reals											
7	Transferències de capital	21.950.500,00				5.650.500,00				5.650.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00
8	Actius financers	40.533,00	115.000,00			7.245.739,97				7.245.739,97	7.401.272,97	2.081.124,49
9	Passius financers											
	<b>Total INGRESSOS</b>	<b>24.558.516,00</b>	<b>115.000,00</b>			<b>13.013.788,00</b>				<b>13.013.788,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.403.267,32</b>



## 8. Annex II: Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 – Despeses (expressat en euros)

(Pàg. 1/3)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex2023	Ex2022	% Execució	Inc.23/22	Variació liquidat exercicis	Obligacions ordenades	Obligacions pagades fins 31/01/2024	Obligacions pendents 31/01/2024
<b>1</b>	<b>DESPESES DE PERSONAL</b>			<b>435.718,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>435.718,00</b>	<b>347.099,77</b>	<b>347.099,77</b>	<b>347.099,77</b>	<b>802.415,93</b>	<b>80%</b>	<b>15%</b>	<b>44.688,84</b>	<b>347.099,77</b>	<b>347.099,77</b>	<b>0,00</b>
	11	Personal Fix		365.990,00	0,00	0,00	0,00	365.990,00	296.724,86	296.724,86	296.724,86	252.935,65	81%	17%	43.789,21	296.724,86	296.724,86	0,00
		110	Remuneracions bàsiques, personal fix	365.990,00	0,00	0,00	0,00	365.990,00	296.724,86	296.724,86	296.724,86	252.935,65	81%	17%	43.789,21	296.724,86	296.724,86	0,00
		11000	Sou base personal fix	251.738,00	0,00	6.389,45	0,00	258.127,45	258.127,43	258.127,43	258.127,43	215.538,71	103%	20%	42.588,72	258.127,43	258.127,43	0,00
		11001	Noves contractacions de personal fix	52.882,00	0,00	0,00	0,00	52.882,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
		11020	Permanències, primes i especialitats	50.716,00	0,00	-6.389,45	0,00	44.326,55	29.955,00	29.955,00	29.955,00	30.284,23	59%	-1%	-329,23	29.955,00	29.955,00	0,00
		11080	Cplm pla de pensions personal fix	10.654,00	0,00	0,00	0,00	10.654,00	8.642,43	8.642,43	8.642,43	7.112,71	81%	22%	1.529,72	8.642,43	8.642,43	0,00
		16	Quotes i despeses socials	69.728,00	0,00	0,00	0,00	69.728,00	50.374,91	50.374,91	50.374,91	49.480,28	72%	2%	894,63	50.374,91	50.374,91	0,00
		160	Quotes Seguretat Social	56.728,00	0,00	0,00	0,00	56.728,00	44.652,75	44.652,75	44.652,75	38.102,59	79%	17%	6.650,16	44.652,75	44.652,75	0,00
		16010	Quotes S.Social personal fix	56.728,00	0,00	0,00	0,00	56.728,00	44.652,75	44.652,75	44.652,75	38.102,59	79%	17%	6.650,16	44.652,75	44.652,75	0,00
		163	Despeses socials del personal	13.000,00	0,00	0,00	0,00	13.000,00	5.722,16	5.722,16	5.722,16	11.377,69	44%	-50%	-5.655,53	5.722,16	5.722,16	0,00
		16300	Formació i perfeccionament personal	10.000,00	0,00	0,00	0,00	10.000,00	5.722,16	5.722,16	5.722,16	11.262,31	57%	-49%	-5.540,15	5.722,16	5.722,16	0,00
		16310	Altres prestacions al personal, beneficis socials	3.000,00	0,00	0,00	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	115,38	0%	-100%	-115,38	0,00	0,00	0,00



## Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 2/3)

Capítol	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex2023	Ex2022	% Execució	Inc.23/22	Variació liquidat exercici	Obligacions ordenades	Obligacions pagades fins 31/01/2024	Obligacions pendents 31/01/2024
<b>2</b>	<b>CONSUM DE BÉNS CORRENTS I SERVEIS</b>			<b>4.696.223,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4.696.223,00</b>	<b>3.041.351,60</b>	<b>3.041.351,60</b>	<b>2.996.830,15</b>	<b>3.077.008,25</b>	<b>64%</b>	<b>-3%</b>	<b>-80.178,10</b>	<b>2.993.289,02</b>	<b>2.993.289,02</b>	<b>3.541,13</b>
21	Reparació, manteniment i conservació			188.730,00	0,00	0,00	0,00	188.730,00	69.426,23	69.426,23	42.779,78	38.135,67	23%	12%	4.644,11	42.779,78	42.779,78	0,00
210	Repar. i conservació de terrenys i béns naturals			6.400,00	0,00	0,00	0,00	6.400,00	15,65	15,65	15,65	10,88	0%	44%	4,77	15,65	15,65	0,00
21000	Reparació, manteniment i conservació, terrenys			6.400,00	0,00	0,00	0,00	6.400,00	15,65	15,65	15,65	10,88	0%	44%	4,77	15,65	15,65	0,00
212	Repar. i conservació edificis i altres construc.			83.000,00	0,00	0,00	0,00	83.000,00	31.457,48	31.457,48	4.811,03	5.643,69	6%	-15%	-832,66	4.811,03	4.811,03	0,00
21200	Reparació, manteniment i conservació, edificis			83.000,00	0,00	0,00	0,00	83.000,00	31.457,48	31.457,48	4.811,03	5.643,69	6%	-15%	-832,66	4.811,03	4.811,03	0,00
213	Repar. i conservació maquinària i instal·lacions			93.930,00	0,00	0,00	0,00	93.930,00	34.768,70	34.768,70	34.768,70	27.619,77	37%	26%	7.148,93	34.768,70	34.768,70	0,00
21300	Reparació, manteniment i conservació, maquinària			93.930,00	0,00	0,00	0,00	93.930,00	34.768,70	34.768,70	34.768,70	27.619,77	37%	26%	7.148,93	34.768,70	34.768,70	0,00
215	Repar. i conservació mobiliari i efectes			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	3.184,40	3.184,40	3.184,40	4.861,33	59%	-34%	-1.676,93	3.184,40	3.184,40	0,00
21500	Reparació, manteniment i conservació, mobiliari			5.400,00	0,00	0,00	0,00	5.400,00	3.184,40	3.184,40	3.184,40	4.861,33	59%	-34%	-1.676,93	3.184,40	3.184,40	0,00
22	Materials, subministraments i altres			4.487.993,00	0,00	0,00	0,00	4.487.993,00	2.969.569,32	2.969.569,32	2.951.694,32	3.037.299,99	66%	-3%	-85.605,67	2.948.153,19	2.948.153,19	3.541,13
220	Material d'oficina			13.400,00	0,00	0,00	0,00	13.400,00	4,30	4,30	4,30	958,37	0%	-100%	-954,07	4,30	4,30	0,00
22000	Material oficina ordinari			2.000,00	0,00	0,00	0,00	2.000,00	0,00	0,00	0,00	315,00	0%	-100%	-315,00	0,00	0,00	0,00
22010	Petit mobiliari i estris			2.400,00	0,00	0,00	0,00	2.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
22020	Premsa i revistes			1.800,00	0,00	0,00	0,00	1.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
22030	Llibres i publicacions			2.400,00	0,00	0,00	0,00	2.400,00	0,00	0,00	0,00	319,20	0%	-100%	-319,20	0,00	0,00	0,00
22090	Altres petit material			4.800,00	0,00	0,00	0,00	4.800,00	4,30	4,30	4,30	324,17	0%	-99%	-319,87	4,30	4,30	0,00
221	Suministraments			167.086,00	0,00	0,00	0,00	167.086,00	105.028,30	105.028,30	105.028,30	104.635,67	63%	0%	392,63	105.028,30	105.028,30	0,00
22110	Aigua			14.790,00	0,00	0,00	0,00	14.790,00	6.827,59	6.827,59	6.827,59	7.104,82	46%	-4%	-277,23	6.827,59	6.827,59	0,00
22130	Carburants per a calefacció			1,00	0,00	34.287,04	0,00	34.287,04	34.287,04	34.287,04	34.287,04	67.237,15	3428704%	-49%	-32.950,11	34.287,04	34.287,04	0,00
22180	Productes de neteja			2.400,00	0,00	0,00	0,00	2.400,00	352,53	352,53	352,53	237,01	15%	49%	115,52	352,53	352,53	0,00
22190	Altres subministraments			4.200,00	0,00	0,00	0,00	4.200,00	157,92	157,92	157,92	54,28	4%	191%	103,64	157,92	157,92	0,00
22100	Energia elèctrica			145.693,00	0,00	-34.286,04	0,00	111.408,96	63.403,22	63.403,22	63.403,22	30.002,41	44%	111%	33.400,81	63.403,22	63.403,22	0,00
222	Comunicacions			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	241,17	241,17	241,17	246,06	20%	-2%	-4,89	241,17	241,17	0,00
22200	Serveis telefònics			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	241,17	241,17	241,17	246,06	20%	-2%	-4,89	241,17	241,17	0,00
223	Transport			2.100,00	0,00	0,00	0,00	2.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
22310	Missatgers			1.200,00	0,00	0,00	0,00	1.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
22330	Altres transports			900,00	0,00	0,00	0,00	900,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
224	Assegurances			120.464,00	0,00	0,00	0,00	120.464,00	94.289,20	94.289,20	94.289,20	80.553,61	78%	17%	13.735,59	94.289,20	94.289,20	0,00
22460	Primes d'assegurances multirisca incendi			20.464,00	0,00	0,00	0,00	20.464,00	20.210,00	20.210,00	20.210,00	15.007,61	99%	35%	5.202,39	20.210,00	20.210,00	0,00
22490	Primes d'assegurances altres riscos			100.000,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	74.079,20	74.079,20	74.079,20	65.546,00	74%	13%	8.533,20	74.079,20	74.079,20	0,00
225	Tributs			176.280,00	0,00	0,00	0,00	176.280,00	168.819,94	168.819,94	168.819,94	156.376,72	96%	8%	12.443,22	168.819,94	168.819,94	0,00
22500	Tributs locals			176.280,00	0,00	0,00	0,00	176.280,00	168.819,94	168.819,94	168.819,94	156.376,72	96%	8%	12.443,22	168.819,94	168.819,94	0,00
226	Altres serveis			3.039.321,00	0,00	0,00	0,00	3.039.321,00	2.062.783,66	2.062.783,66	2.056.271,16	2.085.956,85	68%	-1%	-29.685,19	2.052.730,03	2.052.730,03	3.541,13
22610	Atencions protocol·làries i de representació			2.400,00	0,00	0,00	0,00	2.400,00	0,00	0,00	0,00	120,00	0%	-100%	-120,00	0,00	0,00	0,00
22630	Jurídic i contencios			87.500,00	0,00	-439,03	0,00	87.060,97	14.120,62	14.120,62	14.120,62	3.203,57	9%	137%	4.404,55	7.608,12	7.608,12	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	737,79	0%	-100%	-737,79	0,00	0,00	0,00
22670	Publicitat i propaganda			7.200,00	0,00	-3.755,67	0,00	3.444,33	1.674,45	1.674,45	1.674,45	726,00	23%	131%	948,45	1.674,45	1.674,45	0,00
22690	Subscripcions Institucions Internacionals			2.200,00	0,00	4.194,70	0,00	6.394,70	6.394,70	6.394,70	6.394,70	2.210,00	291%	189%	4.184,70	6.394,70	6.394,70	0,00
22601	Serveis bancaris			2.932.821,00	0,00	0,00	0,00	2.932.821,00	2.040.593,89	2.040.593,89	2.040.593,89	2.078.958,99	70%	-2%	-38.365,10	2.037.052,76	2.037.052,76	3.541,13
227	Treballs realitzats per altres empreses			963.342,00	0,00	0,00	0,00	963.342,00	538.402,75	538.402,75	527.040,25	608.573,21	55%	-13%	-81.532,96	527.040,25	527.040,25	0,00
22700	Empreses de neteja i sanejament			4.500,00	0,00	0,00	0,00	4.500,00	1.215,00	1.215,00	1.215,00	850,00	27%	43%	365,00	1.215,00	1.215,00	0,00
22710	Empreses de seguretat			4.033,00	0,00	0,00	0,00	4.033,00	3.036,96	3.036,96	3.036,96	3.293,35	75%	-8%	-256,39	3.036,96	3.036,96	0,00
22720	Empreses de valoracions, peritajes i auditories			72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00	37.953,00	37.953,00	37.953,00	40.243,25	53%	-6%	-2.290,25	37.953,00	37.953,00	0,00
22760	Estudis i treballs tècnics			504.203,00	0,00	0,00	0,00	504.203,00	198.321,72	198.321,72	186.959,22	264.232,24	37%	-29%	-77.273,02	186.959,22	186.959,22	0,00
22790	Altres treballs a l'exterior			114.321,00	0,00	0,00	0,00	114.321,00	47.701,98	47.701,98	47.701,98	45.260,41	42%	5%	2.441,57	47.701,98	47.701,98	0,00
22791	Convènis per serveis de gestió			264.285,00	0,00	0,00	0,00	264.285,00	250.174,09	250.174,09	250.174,09	254.693,96	95%	-2%	-4.519,87	250.174,09	250.174,09	0,00
229	Imprevistos o insuficiències			4.800,00	0,00	0,00	0,00	4.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
22900	Imprevistos o insuficiències			4.800,00	0,00	0,00	0,00	4.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%	0%	0,00	0,00	0,00	0,00
23	Indemnitzacions per serveis			19.500,00	0,00	0,00	0,00	19.500,00	2.356,05	2.356,05	2.356,05	1.572,59	12%	50%	783,46	2.356,05	2.356,05	0,00
230	Reemborsament de dietes			19.500,00	0,00	0,00	0,00	19.500,00	2.356,05	2.356,05	2.356,05	1.572,59	12%	50%	783,46	2.356,05	2.356,05	0,00
23000	Dietes de personal fix			13.500,00	0,00	0,00	0,00	13.500,00	879,12	879,12	879,12	394,50	7%	123%	484,62	879,12	879,12	0,00
23030	Dietes altres personal, Consell d'Administració			6.000,00	0,00	0,00	0,00	6.000,00	1.476,93	1.476,93	1.476,93	1.178,09	25%	25%	298,84	1.476,93	1.476,93	0,00

**Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 – Despeses (expressat en euros) (Pàg. 3/3)**

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost Inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Autoritzacions	Compromisos	Ex2023	Ex2022	% Execució	Inc.23/22	Variació liquidat exercicis	Obligacions ordenades	Obligacions pagades fins 31/01/2024	Obligacions pendents 31/01/2024
<b>3</b>	<b>DESPESES FINANCERES</b>			<b>10.800,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>10.800,00</b>	<b>728,13</b>	<b>728,13</b>	<b>728,13</b>	<b>1.084,27</b>	<b>7%</b>	<b>-33%</b>	<b>-356,14</b>	<b>728,13</b>	<b>728,13</b>	<b>0,00</b>
	32 Prestacions de serveis bancaris			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	728,13	728,13	728,13	1.084,27	7%	-33%	-356,14	728,13	728,13	0,00
	320 Prestacions de serveis bancaris			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	728,13	728,13	728,13	1.084,27	7%	-33%	-356,14	728,13	728,13	0,00
	32000 Despeses de serveis Bancaris			10.800,00	0,00	0,00	0,00	10.800,00	728,13	728,13	728,13	1.084,27	7%	-33%	-356,14	728,13	728,13	0,00
<b>6</b>	<b>INVERSIONS REALS</b>			<b>3.228.562,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.343.562,00</b>	<b>3.080.208,87</b>	<b>3.080.208,87</b>	<b>49.770,00</b>	<b>12.189,90</b>	<b>2%</b>	<b>308%</b>	<b>37.580,10</b>	<b>49.770,00</b>	<b>49.770,00</b>	<b>0,00</b>
	60 Inversions noves			2.052.962,00	115.000,00	908.593,81	0,00	3.076.555,81	3.060.159,98	3.060.159,98	49.770,00	0,00	2%		49.770,00	49.770,00	49.770,00	0,00
	603 Maquinària, instal·lacions i equipament			2.052.962,00	115.000,00	908.593,81	0,00	3.076.555,81	3.060.159,98	3.060.159,98	49.770,00	0,00	2%		49.770,00	49.770,00	49.770,00	0,00
	60390 Instal·lacions d'altres edificis			996.200,00	55.200,00	431.066,80	0,00	1.482.466,80	1.468.876,80	1.468.876,80	23.889,60	0,00	2%		23.889,60	23.889,60	23.889,60	0,00
	60390 Instal·lacions d'altres edificis			1.056.762,00	59.800,00	477.527,01	0,00	1.594.089,01	1.591.283,18	1.591.283,18	25.880,40	0,00	2%		25.880,40	25.880,40	25.880,40	0,00
	61 Inversions de reposició			1.125.600,00	0,00	-908.593,81	0,00	217.006,19	20.043,89	20.043,89	0,00	12.189,90	0%	-100%	-12.189,90	0,00	0,00	0,00
	612 Edificis i altres construccions			679.500,00	0,00	-613.822,27	0,00	65.677,73	20.043,89	20.043,89	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	61290 Millora d'altres edificis			679.500,00	0,00	-613.822,27	0,00	65.677,73	20.043,89	20.043,89	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	613 Maquinària, instal·lacions i equipament			324.900,00	0,00	-294.771,54	0,00	30.128,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	61390 Maq. i instal·lacions d'altres edificis			324.900,00	0,00	-294.771,54	0,00	30.128,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	615 Mobiliari i estris			116.200,00	0,00	0,00	0,00	116.200,00	0,00	0,00	0,00	12.189,90	0%	-100%	-12.189,90	0,00	0,00	0,00
	61590 Rep. i millora mobiliari d'altres edificis			116.200,00	0,00	0,00	0,00	116.200,00	0,00	0,00	0,00	12.189,90	0%	-100%	-12.189,90	0,00	0,00	0,00
	616 Equipaments per a processos d'informació			5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	61600 Equipaments per a processos d'informació			5.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	64 Immobilitzat immaterial			50.000,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		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%		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%		0,00	0,00	0,00	0,00
<b>8</b>	<b>ACTIUS FINANCERS</b>			<b>16.187.212,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>29.201.001,00</b>	<b>29.201.000,00</b>	<b>29.201.000,00</b>	<b>29.201.000,00</b>	<b>31.043.550,94</b>	<b>180%</b>	<b>-6%</b>	<b>-1.842.550,94</b>	<b>29.201.000,00</b>	<b>29.201.000,00</b>	<b>0,00</b>
	81 Adq. d'oblig. i bonos fora del sector públic			16.187.212,00	0,00	0,00	13.013.788,00	29.201.000,00	29.201.000,00	29.201.000,00	29.201.000,00	31.043.550,94	180%	-6%	-1.842.550,94	29.201.000,00	29.201.000,00	0,00
	811 Aportacions a fons de reserves			16.187.212,00	0,00	0,00	13.013.788,00	29.201.000,00	29.201.000,00	29.201.000,00	29.201.000,00	31.043.550,94	180%	-6%	-1.842.550,94	29.201.000,00	29.201.000,00	0,00
	81103 Aportacions a fons de reserves Br jubilació			16.187.212,00	0,00	0,00	13.013.788,00	29.201.000,00	29.201.000,00	29.201.000,00	29.201.000,00	31.043.550,94	180%	-6%	-1.842.550,94	29.201.000,00	29.201.000,00	0,00
	89 Altres variacions d'actius financers			1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	890 Altres variacions d'actius financers			1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
	89000 Altres variacions d'actius financers			1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total general</b>				<b>24.558.516,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>35.670.383,37</b>	<b>35.670.383,37</b>	<b>32.595.428,05</b>	<b>34.436.249,29</b>	<b>133%</b>	<b>-5%</b>	<b>-1.840.821,24</b>	<b>32.591.886,92</b>	<b>32.591.886,92</b>	<b>3.541,13</b>





## Liquidació pressupostària per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2023 – Ingressos (expressat en euros)

Capítols	Article	Conceptes	CLASSIFICACIÓ ECONÒMICA	Pressupost inicial	Reconduïts	Transferències	Crèdit Ampliable	Press. Definitiu	Ex2023	Ex2022	% Exe	Inc.23/22	Variació liquidat exercicis	Cobraments	Pendent Cob. 31/12/2023
<b>3</b>	<b>TAXES I ALTRES INGRESSOS</b>			<b>1,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>109,23</b>	<b>110,23</b>	<b>516,05</b>	<b>220.879,18</b>	<b>51605,0%</b>	<b>-99,8%</b>	<b>-220.363,13</b>	<b>516,05</b>	<b>0,00</b>
	34	Altres ingressos		1,00	0,00	0,00	109,23	110,23	516,05	220.879,18	51605,0%	-99,8%	-220.363,13	516,05	0,00
		345	Altres ingressos atípics	1,00	0,00	0,00	109,23	110,23	516,05	220.879,18	51605,0%	-99,8%	-220.363,13	516,05	0,00
		34502	Altres ingressos atípics	1,00	0,00	0,00	109,23	110,23	516,05	220.879,18	51605,0%	-99,8%	-220.363,13	516,05	0,00
<b>5</b>	<b>INGRESSOS PATRIMONIALS</b>			<b>2.567.482,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>117.438,80</b>	<b>2.684.920,80</b>	<b>2.720.626,78</b>	<b>2.579.509,32</b>	<b>106,0%</b>	<b>5,5%</b>	<b>141.117,46</b>	<b>2.646.884,68</b>	<b>73.742,10</b>
	53	Interessos i dividendes d'actius dels fons de reser		1,00	0,00	0,00	32.194,78	32.195,78	38.050,80	559,29	3805080,0%	6703,4%	37.491,51	38.050,80	0,00
		537	Interessos i dividendes	1,00	0,00	0,00	32.194,78	32.195,78	38.050,80	559,29	3805080,0%	6703,4%	37.491,51	38.050,80	0,00
		53701	Interessos comptes corrents	1,00	0,00	0,00	32.194,78	32.195,78	38.050,80	559,29	3805080,0%	6703,4%	37.491,51	38.050,80	0,00
	54	Rendes de béns immobles		2.567.481,00	0,00	0,00	85.244,02	2.652.725,02	2.682.575,98	2.578.950,03	104,5%	4,0%	103.625,95	2.608.833,88	73.742,10
		541	Lloguers de béns immobles	2.485.359,00	0,00	0,00	112.346,73	2.597.705,73	2.597.702,88	2.518.712,54	104,5%	3,1%	78.990,34	2.555.150,85	42.552,03
		54103	Lloguers Immoble Residència Solàr d'Enclar	54.514,00	0,00	0,00	1.356,39	55.870,39	55.870,44	52.166,56	102,5%	7,1%	3.703,88	55.870,44	0,00
		54104	Lloguers Prada Casadet	1.544.000,00	0,00	0,00	80.986,55	1.624.986,55	1.624.983,64	1.610.478,03	105,2%	0,9%	14.505,61	1.623.987,48	996,16
		54106	Lloguers Can Solà	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,0%	0,00	0,00	0,00
		54107	Lloguers Centre Sociosanitari El Cedre	486.565,00	0,00	0,00	12.105,45	498.670,45	498.670,45	465.611,99	102,5%	7,1%	33.058,46	457.114,58	41.555,87
		54102	Lloguers Immoble CHA Antic Centre Hospitalari	0,00	0,00	0,00	7.426,53	7.426,53	7.426,55	6.934,20	7,1%	7,1%	492,35	7.426,55	0,00
		54108	Lloguers CASS (Seu Social i arxius)	400.280,00	0,00	0,00	10.471,81	410.751,81	410.751,80	383.521,76	102,6%	7,1%	27.230,04	410.751,80	0,00
		542	Altres rendes per consums d'immobles	82.122,00	0,00	0,00	-27.102,71	55.019,29	84.873,10	60.237,49	103,4%	40,9%	24.635,61	53.683,03	31.190,07
		54204	Altres rendes per consums Prada Casadet	81.470,00	0,00	0,00	-26.450,71	55.019,29	84.873,10	60.237,49	104,2%	40,9%	24.635,61	53.683,03	31.190,07
		54206	Altres rendes per consums Can Solà	652,00	0,00	0,00	-652,00	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,0%	0,00	0,00	0,00
<b>7</b>	<b>TRANSFERÈNCIES DE CAPITAL</b>			<b>21.950.500,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>5.650.500,00</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>31.922.509,93</b>	<b>125,7%</b>	<b>-13,5%</b>	<b>-4.321.509,93</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>0,00</b>
	72	Transferències de capital S.P.		21.950.500,00	0,00	0,00	5.650.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00	31.922.509,93	125,7%	-13,5%	-4.321.509,93	27.601.000,00	0,00
		720	Transferències de capital S.P.	21.950.500,00	0,00	0,00	5.650.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00	31.922.509,93	125,7%	-13,5%	-4.321.509,93	27.601.000,00	0,00
		72000	Transferències de la Branca Jubilació a Fons	21.950.500,00	0,00	0,00	5.650.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00	31.922.509,93	125,7%	-13,5%	-4.321.509,93	27.601.000,00	0,00
<b>8</b>	<b>ACTIUS FINANCERS</b>			<b>40.533,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7.245.739,97</b>	<b>7.401.272,97</b>	<b>2.081.124,49</b>	<b>40.530,60</b>	<b>5134,4%</b>	<b>5034,7%</b>	<b>2.040.593,89</b>	<b>2.081.124,49</b>	<b>0,00</b>
	81	Venda d'oblig. i bonos fora del sector públic		40.532,00	0,00	0,00	0,00	40.532,00	40.530,60	40.530,60	100,0%	0,0%	0,00	40.530,60	0,00
		811	Reintegrament d'actius de fons de reserves	40.532,00	0,00	0,00	0,00	40.532,00	40.530,60	40.530,60	100,0%	0,0%	0,00	40.530,60	0,00
		81103	Reintegrament de Fons de Reserves	40.532,00	0,00	0,00	0,00	40.532,00	40.530,60	40.530,60	100,0%	0,0%	0,00	40.530,60	0,00
	87	Romanents de tresoreria		0,00	115.000,00	0,00	5.242.118,05	5.357.118,05	0,00	0,00	0,0%	0,0%	0,00	0,00	0,00
		870	Romanents de tresoreria	0,00	115.000,00	0,00	5.242.118,05	5.357.118,05	0,00	0,00	0,0%	0,0%	0,00	0,00	0,00
		87000	Romanents de tresoreria	0,00	115.000,00	0,00	5.242.118,05	5.357.118,05	0,00	0,00	0,0%	0,0%	0,00	0,00	0,00
	89	Altres variacions d'actius financers		1,00	0,00	0,00	2.003.621,92	2.003.622,92	2.040.593,89	0,00	204059389,0%	0,0%	2.040.593,89	2.040.593,89	0,00
		890	Altres variacions d'actius financers	1,00	0,00	0,00	2.003.621,92	2.003.622,92	2.040.593,89	0,00	204059389,0%	0,0%	2.040.593,89	2.040.593,89	0,00
		89000	Altres variacions d'actius financers	1,00	0,00	0,00	2.003.621,92	2.003.622,92	2.040.593,89	0,00	204059389,0%	0,0%	2.040.593,89	2.040.593,89	0,00
<b>Total general</b>				<b>24.558.516,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.403.267,32</b>	<b>34.763.429,03</b>	<b>131,9%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-2.360.161,71</b>	<b>32.329.525,22</b>	<b>73.742,10</b>

**9. Annex III: Estat pressupostari a 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)****Liquidació del pressupost d'ingressos, classificació econòmica**

capítol	Classificació econòmica INGRESSOS	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2023	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2022	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2023 / 2022
1	Cotitzacions Socials i impostos										
3	Taxes i altres ingressos	1,00		109,23	110,23	516,05	405,82	220.879,18	-220.363,13	468,2%	-99,8%
4	Transferències corrents										
5	Ingressos patrimonials	2.567.482,00		117.438,80	2.684.920,80	2.720.626,78	35.705,98	2.579.509,32	141.117,46	101,3%	5,5%
	<b>Ingressos corrents</b>	<b>2.567.483,00</b>		<b>117.548,03</b>	<b>2.685.031,03</b>	<b>2.721.142,83</b>	<b>36.111,80</b>	<b>2.800.388,50</b>	<b>-79.245,67</b>	<b>101,3%</b>	<b>-2,8%</b>
6	Alienació d'inversions reals										
7	Transferències de capital	21.950.500,00		5.650.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00		31.922.509,93	-4.321.509,93	100,0%	-13,5%
8	Actius financers	40.533,00	115.000,00	7.245.739,97	7.401.272,97	2.081.124,49	-5.320.148,48	40.530,60	2.040.593,89	28,1%	5034,7%
9	Passius financers										
	<b>Ingressos de capital</b>	<b>21.991.033,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>12.896.239,97</b>	<b>35.002.272,97</b>	<b>29.682.124,49</b>	<b>-5.320.148,48</b>	<b>31.963.040,53</b>	<b>-2.280.916,04</b>	<b>84,8%</b>	<b>-7,1%</b>
	<b>Total Ingressos</b>	<b>24.558.516,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.403.267,32</b>	<b>-5.284.036,68</b>	<b>34.763.429,03</b>	<b>-2.360.161,71</b>	<b>86,0%</b>	<b>-6,8%</b>

L'execució del pressupost d'ingressos del 2023 s'ha situat en un nivell d'execució del 86% respecte el pressupost definitiu. En actius financers s'ha produït un increment de 2.040.593,89 euros respecte a l'execució del 2022. Aquesta variació d'actius financers recollida en la liquidació s'explica perquè en l'exercici 2023 el FRJ ha registrat l'import de comissions liquidades com a despesa en el capítol d'actius financers a fi de neutralitzar una despesa pressupostària que no es finança amb ingressos pressupostaris, sinó a partir de les carteres gestionades, les operacions de les quals no transiten pel pressupost per recomanació del Tribunal de Comptes (veure [nota 28](#)).

**Liquidació del pressupost de despeses, classificació econòmica**

capítol	Classificació econòmica DESPESES	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2023	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2022	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2023 / 2022
1	Despeses de personal	435.718,00			435.718,00	347.099,77	-88.618,23	302.415,93	44.683,84	79,7%	14,8%
2	Despeses en béns corrents i serveis	4.696.223,00		0,00	4.696.223,00	2.996.830,15	-1.699.392,85	3.077.008,25	-80.178,10	63,8%	-2,6%
3	Despeses financers	10.800,00			10.800,00	728,13	-10.071,87	1.084,27	-356,14	6,7%	-32,8%
4	Transferències corrents										
	<b>Despeses corrents</b>	<b>5.142.741,00</b>		<b>0,00</b>	<b>5.142.741,00</b>	<b>3.344.658,05</b>	<b>-1.798.082,95</b>	<b>3.380.508,45</b>	<b>-35.850,40</b>	<b>65,0%</b>	<b>-1,1%</b>
6	Inversions reals	3.228.562,00	115.000,00	0,00	3.343.562,00	49.770,00	-3.293.792,00	12.189,90	37.580,10	1,5%	308,3%
7	Transferències de capital										
8	Actius financers	16.187.213,00		13.013.788,00	29.201.001,00	29.201.000,00	-1,00	31.043.550,94	-1.842.550,94	100,0%	-5,9%
9	Passius financers										
	<b>Despeses de capital</b>	<b>19.415.775,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>32.544.563,00</b>	<b>29.250.770,00</b>	<b>-3.293.793,00</b>	<b>31.055.740,84</b>	<b>-1.804.970,84</b>	<b>89,9%</b>	<b>-5,8%</b>
	<b>Total Despeses</b>	<b>24.558.516,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>13.013.788,00</b>	<b>37.687.304,00</b>	<b>32.595.428,05</b>	<b>-5.091.875,95</b>	<b>34.436.249,29</b>	<b>-1.840.821,24</b>	<b>86,5%</b>	<b>-5,3%</b>

El pressupost liquidat de despeses s'ha executat en un 86,5% respecte el pressupost definitiu en l'exercici 2023. En relació a l'exercici anterior, l'execució de despesa ha disminuït en un 5,3%, és a dir, 1.840.821,24 euros.

**Liquidació pressupostària. Resultat pressupostari**

capítol	Classificació econòmica RESULTAT	Pressupost Inicial	Crèdits Reconduïts	Modificacions	Pressupost Definitiu	Execució 2023	Diferència pressupost final i realitzat	Execució 2022	Variació liquidat exercicis	% Exec Pres.Def	Inc. 2023 / 2022
1- 5	Ingressos corrents	2.567.483,00		117.548,03	2.685.031,03	2.721.142,83	36.111,80	2.800.388,50	-79.245,67	101,34%	-2,83%
1- 4	Despeses de funcionament	5.142.741,00		0,00	5.142.741,00	3.344.658,05	-1.798.082,95	3.380.508,45	-35.850,40	65,04%	-1,06%
	<b>Resultat de funcionament</b>	<b>-2.575.258,00</b>		<b>117.548,03</b>	<b>-2.457.709,97</b>	<b>-623.515,22</b>	<b>1.834.194,75</b>	<b>-580.119,95</b>	<b>-43.395,27</b>	<b>25,37%</b>	<b>7,48%</b>
6	Alienació d'inversions reals										
6	Despeses d'inversions reals	3.228.562,00	115.000,00	0,00	3.343.562,00	49.770,00	-3.293.792,00	12.189,90	37.580,10	1,49%	308,29%
	<b>Superàvit / Deficit de gestió d'inversions</b>	<b>-3.228.562,00</b>	<b>-115.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-3.343.562,00</b>	<b>-49.770,00</b>	<b>3.293.792,00</b>	<b>-12.189,90</b>	<b>-37.580,10</b>	<b>1,49%</b>	<b>308,29%</b>
7	Ingressos per operacions de capital	21.950.500,00		5.650.500,00	27.601.000,00	27.601.000,00		31.922.509,93	-4.321.509,93	100,00%	-13,54%
7	Despeses per operacions de capital										
	<b>Variació operacions de capital</b>	<b>21.950.500,00</b>		<b>5.650.500,00</b>	<b>27.601.000,00</b>	<b>27.601.000,00</b>		<b>31.922.509,93</b>	<b>-4.321.509,93</b>	<b>100,00%</b>	<b>-13,54%</b>
8	Alienació d'actius financers	40.533,00	115.000,00	7.245.739,97	7.401.272,97	2.081.124,49	-5.320.148,48	40.530,60	2.040.593,89	28,12%	5034,70%
8	Despeses d'actius financers	16.187.213,00		13.013.788,00	29.201.001,00	29.201.000,00	-1,00	31.043.550,94	-1.842.550,94	100,00%	-5,94%
	<b>Variació d'actius financers i passius financers</b>	<b>-16.146.680,00</b>	<b>115.000,00</b>	<b>-5.768.048,03</b>	<b>-21.799.728,03</b>	<b>-27.119.875,51</b>	<b>-5.320.147,48</b>	<b>-31.003.020,34</b>	<b>3.883.144,83</b>	<b>124,40%</b>	<b>-12,53%</b>
	<b>Resultat pressupostari</b>					<b>-192.160,73</b>	<b>-192.160,73</b>	<b>327.179,74</b>	<b>-519.340,47</b>		<b>-159%</b>



**10. Annex IV: Estat de romanent de tresoreria a 31 de desembre de 2023 i 2022 (expressat en euros)**

	Exercici 2023	Exercici 2022
<b>1 (+) Drets pendents de cobrament</b>	<b>112.904,43</b>	<b>280.540,76</b>
(+) del pressupost corrent	118.775,15	246.739,34
(+) de pressupostos tancats	-	-
(+) d'operacions no pressupostàries	25.533.846,94	25.579.627,54
(-) de cobrament dubtós	(25.539.717,66)	(25.545.826,12)
(-) drets cobrats pendents d'aplicació definitiva	-	-
<b>2 (-) Obligacions pendents de pagament</b>	<b>272.141,66</b>	<b>157.729,42</b>
(+) del pressupost corrent	67.263,63	115.941,74
(+) de pressupostos tancats	-	-
(+) d'operacions no pressupostàries	204.878,03	41.787,68
(-) drets cobrats pendents d'aplicació definitiva	-	-
<b>3 (+) Fons líquids</b>	<b>775.869,43</b>	<b>868.745,86</b>
I Romanent de tresoreria afectat		
II Romanent de tresoreria no afectat	616.632,20	991.557,20
<b>III Romanent de tresoreria total (1-2+3)=(I+II)</b>	<b>616.632,20</b>	<b>991.557,20</b>



## 11. Annex V: Gestió comptable de tresoreria a 31 de desembre de 2023 (expressat en euros) (Pàg. 1/2)

Gestió de la tresoreria	Exercici 31/12/2023 *	Exercici 31/12/2022*
<b>Saldo inicial</b>	<b>868.745,86</b>	<b>670.597,05</b>
Σ 5 7 1 Comptes bancaris	868.745,86	670.597,05
Σ 5 5 9 Comptes transitoris de bancs	-	-
Σ 5 9 9 Comptes transitoris de compensació	-	-
Σ 5 7 0 Comptes caixa petita	-	-
<b>1 (+) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'OPERACIÓ</b>		
<i>(+) Cobraments del pressupost corrent</i>	<i>2.734.698,73</i>	<i>2.689.795,98</i>
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	1.609.030,45	1.448.393,77
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	1.046.785,55	980.175,65
Cobraments de altres deutes	40.530,60	40.530,60
Cobraments de taxes, comissions i altres ingressos	38.352,13	220.695,96
<i>(+) Cobraments de pressupostos tancats</i>	<i>207.913,08</i>	<i>70.256,83</i>
Cobraments d'arrendaments de pisos i locals	8.795,91	11.047,90
Cobraments d'arrendaments amb Admin.Públiques	199.117,17	59.208,93
Cobraments de altres deutes	-	-
<i>(+) Cobraments d'operacions no pressupostàries</i>	<i>15.168,70</i>	<i>10.539,19</i>
Cobraments de saldos deutors amb altres Adm.Públiques	-	-
Cobraments per fiances i dipòsits rebuts	12.918,70	8.289,19
Constitució de dipòsits i/o traspasos a carteres d'actius financers i/o altres comptes corrents	-	-
Cobraments per altres operacions no pressupostàries	2.250,00	2.250,00
<i>(+) Pagaments del pressupost corrent</i>	<i>(1.246.225,69)</i>	<i>(1.182.431,54)</i>
Pagaments a empleats i cotització	(334.346,07)	(288.219,89)
Pagaments a proveïdors i subministres	(453.920,32)	(360.274,62)
Pagaments de prestacions de serveis d'altres Adm.Públiques	(289.139,36)	(377.560,31)
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(168.819,94)	(156.376,72)
Constitució de dipòsits i/o traspasos a carteres d'actius financers	-	-
<i>(+) Pagaments de pressupostos tancats</i>	<i>(117.895,48)</i>	<i>(136.259,43)</i>
Pagaments per devolució de transferències	-	-
Pagaments a proveïdors i subministres	(100.243,85)	(121.325,19)
Pagaments de prestacions de serveis amb Adm.Públiques	(5.570,97)	(5.175,59)
Pagaments a empleats i cotització	(12.080,66)	(9.758,65)
<i>(+) Pagaments d'operacions no pressupostàries</i>	<i>(34.526,12)</i>	<i>(42.062,33)</i>
Devolucions per impagats d'arrendaments	-	(6.203,91)
Fiances i dipòsits retornats	(1.968,85)	(3.390,77)
Constitució de dipòsits i/o traspasos a carteres d'actius financers i/o altres comptes corrents	-	-
Pagaments per cancel.lació de saldos creditors amb Adm.Públiques	-	-
Pagaments de tributs a Agències Tributària i comunals	(32.557,27)	(32.467,65)
Pagaments per altres operacions no pressupostàries	-	-
<b>FLUXOS D'EFECTIU NET PER ACTIVITATS D'OPERACIÓ</b>	<b>1.559.133,22</b>	<b>1.409.838,70</b>



## Gestió comptable de tresoreria a 31 de desembre de 2023 (expressat en euros) (Pàg. 2/2)

Gestió de la tresoreria	Exercici 31/12/2023 *	Exercici 31/12/2022*
<b>2 (+) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ</b>		
<b>(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent</b>	<b>(1.652.009,65)</b>	<b>(1.211.689,89)</b>
Per compra de planta i equipament	(52.009,65)	(11.689,89)
Per aportacions a cartera administrada	(1.600.000,00)	(1.200.000,00)
Per aportacions entre comptes	-	-
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
Cobraments provinents de les inversions	-	-
<b>(+)/(-) Fluxos nets de pressupost tancats</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Per compra de planta i equipament	-	-
Per aportacions a cartera administrada	-	-
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
<b>(+)/(-) Fluxos nets d'operacions no pressupostàries</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Per compra de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda de planta i equipament	-	-
Cobraments per venda d'inversions	-	-
<b>FLUXOS D'EFECTIU NET PER ACTIVITATS D'INVERSIÓ</b>	<b>(1.652.009,65)</b>	<b>(1.211.689,89)</b>
<b>3 FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT</b>		
<b>(+)/(-) Fluxos nets del pressupost corrent</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Efectiu rebut per transferències de administracions públiques	-	-
Per devolució de transferències	-	-
<b>(+)/(-) Fluxos nets de pressupost tancats</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Efectiu rebut per transferències	-	-
Per devolució de transferències	-	-
<b>(+)/(-) Fluxos nets d'operacions no pressupostàries</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Efectiu rebut per transferències	-	-
Per devolució de transferències	-	-
<b>FLUXOS D'EFECTIU NET PER ACTIVITATS DE FINANÇAMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Saldo final</b>	<b>775.869,43</b>	<b>868.745,86</b>
Σ 5 7 1 Comptes bancaris	775.869,43	868.745,86
Σ 5 5 9 Comptes transitoris de bancs	-	-
Σ 5 9 9 Comptes transitoris de compensació	-	-
Σ 5 7 0 Comptes caixa petita	-	-

(\*) No inclou transferències de capital realitzades per la CASS ni les inversions realitzades en actius financers d'acord amb la [nota 4 \(h\)](#) dels presents estats financers



## 12. Annex VI: Conciliació del resultat pressupostari i el resultat comptable a 31 de desembre de 2023 i 2022

	Euros	
	31/12/2023	31/12/2022
<b>Resultat Financer</b>	<b>177.237.900,27</b>	<b>(112.949.197,57 )</b>
Ingressos de transaccions amb contraprestació i altres	(7.070,28 )	(23.990,63 )
Guany (pèrdua) d'instruments financers	(150.630.508,49 )	143.950.161,18
Ingressos de Deutors no pressupostaris	40.530,60	40.530,60
Altres variacions d'actius financers	2.040.593,89	-
Variació d'Existències per Submin. i material pel con.	10.407,97	12.141,34
Altres despeses de gestió ordinària	1.613,04	3.517,92
Despeses de personal	10.448,80	(4.892,85 )
Despeses per amortització	354.693,47	360.966,25
Inversions en actius Immobles	(49.770,00 )	(12.189,90 )
Aportacions als Fons d'Inversió	(29.201.000,00 )	(31.049.866,60 )
<b>Resultat pressupostari (1)</b>	<b>(192.161)</b>	<b>327.179,74</b>



### 13. Annex VII: Cartera d'inversions en instruments financers a 31 de desembre de 2023 (expressat en euros)

A continuació es detalla la composició de la cartera d'inversió del FRJ a 31 de desembre del 2023 incloent els actius que formen part de les carteres dels tres fons d'inversió de dret francès.

Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ASX LTD	RENDA VARIABLE	AUD	6.130,00	235.649,79
AURIZON HOLDINGS LTD	RENDA VARIABLE	AUD	87.310,00	202.255,44
BHP GROUP LTD	RENDA VARIABLE	AUD	9.312,00	286.162,21
CANADIAN UTILITIES LTD-A	RENDA VARIABLE	CAD	6.166,00	133.489,21
CCL INDUSTRIES INC - CL B	RENDA VARIABLE	CAD	3.944,00	159.550,59
KEYERA CORP	RENDA VARIABLE	CAD	4.569,00	99.349,62
MAGNA INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	CAD	4.239,00	225.298,25
METRO INC/CN	RENDA VARIABLE	CAD	4.100,00	190.911,80
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	RENDA VARIABLE	CAD	3.794,00	159.767,05
TFI INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	CAD	1.544,00	188.923,76
ALCON INC	RENDA VARIABLE	CHF	2.900,00	205.568,03
AVOLTA AG	RENDA VARIABLE	CHF	5.240,00	185.448,62
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	RENDA VARIABLE	CHF	648,00	80.245,90
GIVAUDAN-REG	RENDA VARIABLE	CHF	133,00	498.818,10
KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	698,00	216.411,65
NESTLE SA-REG	RENDA VARIABLE	CHF	15.583,00	1.637.654,40
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	RENDA VARIABLE	CHF	4.939,00	1.298.391,93
SIKA AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	3.882,00	1.145.144,47
SONOVA HOLDING AG-REG	RENDA VARIABLE	CHF	4.662,00	1.375.440,66
SWATCH GROUP AG/THE-BR	RENDA VARIABLE	CHF	676,00	165.329,27
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	RENDA VARIABLE	DKK	601,00	976.748,90
CARLSBERG AS-B	RENDA VARIABLE	DKK	557,00	62.492,56
DEMANT A/S	RENDA VARIABLE	DKK	5.860,00	229.816,71
DSV A/S	RENDA VARIABLE	DKK	1.685,00	268.025,53
NOVO NORDISK A/S-B	RENDA VARIABLE	DKK	22.386,00	2.096.600,00
PANDORA A/S	RENDA VARIABLE	DKK	1.190,00	147.134,31
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	RENDA VARIABLE	DKK	19.193,00	551.742,31
A2A SPA	RENDA VARIABLE	EUR	172.624,00	320.908,02
AB SCV I-EURO EQ PTF-IE	RENDA VARIABLE	EUR	113.280,75	3.964.826,25
ACCOR SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.308,00	79.856,80
ACERINOX SA	RENDA VARIABLE	EUR	62.165,00	662.368,08
ADIDAS AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.148,00	211.415,68
ADYEN NV	RENDA VARIABLE	EUR	125,00	145.825,00
AIR LIQUIDE SA	RENDA VARIABLE	EUR	9.308,00	1.639.324,96
AIRBUS SE	RENDA VARIABLE	EUR	5.422,00	757.887,16
AKZO NOBEL N.V.	RENDA VARIABLE	EUR	1.491,00	111.556,62
ALLIANZ GL-EQUITY INSIGHTS-IT	RENDA VARIABLE	EUR	2.200,00	4.226.794,00
ALLIANZ SE-REG	RENDA VARIABLE	EUR	9.221,00	2.231.020,95
ALSTOM	RENDA VARIABLE	EUR	268,00	3.264,24
AMADEUS IT GROUP SA	RENDA VARIABLE	EUR	15.116,00	980.726,08
AMD IN M PAC X JPN S PAB-IEC	RENDA VARIABLE	EUR	210,00	562.783,20
AMPLIFON SPA	RENDA VARIABLE	EUR	4.672,00	146.420,48
AMUN MSCI JAPAN SRI PAB	RENDA VARIABLE	EUR	15.124,00	667.800,22
AMUNDI MSCI NORTH AMERICA ES	RENDA VARIABLE	EUR	20.778,00	2.058.892,02
AMUNDI MSCI UK IMI SRI PAB-C	RENDA VARIABLE	EUR	709,00	526.081,76
AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADRS	RENDA VARIABLE	EUR	49.630,00	3.738.627,90
AMUNDI MSCI WORLD SRI P-HC	RENDA VARIABLE	EUR	12.267,00	764.316,29
AMUNDI S&P 500 ESG IN-IE ACC	RENDA VARIABLE	EUR	91.882.574,00	2.784.041,99
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	RENDA VARIABLE	EUR	10.303,00	601.901,26
ARCELORMITTAL	RENDA VARIABLE	EUR	5.849,00	150.173,07



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ARKEMA	RENDA VARIABLE	EUR	6.929,00	713.687,00
ASML HOLDING NV	RENDA VARIABLE	EUR	7.061,00	4.813.483,70
ASR NEDERLAND NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.066,00	130.918,20
ASSICURAZIONI GENERALI	RENDA VARIABLE	EUR	1.097,00	20.958,19
AXA SA	RENDA VARIABLE	EUR	71.998,00	2.123.221,02
AXA WF-FRM SUS EUROPE-I	RENDA VARIABLE	EUR	17.806,00	6.324.513,14
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	RENDA VARIABLE	EUR	44.151,00	363.186,12
BANCO SANTANDER SA	RENDA VARIABLE	EUR	650.188,00	2.457.385,54
BASF SE	RENDA VARIABLE	EUR	9.602,00	468.385,56
BAYER AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	6.205,00	208.674,15
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	RENDA VARIABLE	EUR	6.005,00	605.183,90
BIOMERIEUX	RENDA VARIABLE	EUR	2.137,00	214.982,20
BNP MSCI EMU SRI PAB 5% ETF	RENDA VARIABLE	EUR	70.000,00	922.880,00
BNP PARIBAS	RENDA VARIABLE	EUR	34.770,00	2.176.254,30
BOUYGUES SA	RENDA VARIABLE	EUR	3.010,00	102.701,20
BUREAU VERITAS SA	RENDA VARIABLE	EUR	9.849,00	225.246,63
CAIXABANK SA	RENDA VARIABLE	EUR	65.917,00	245.606,74
CAPGEMINI SE	RENDA VARIABLE	EUR	5.287,00	997.921,25
CARREFOUR SA	RENDA VARIABLE	EUR	984,00	16.299,96
CIE AUTOMOTIVE SA	RENDA VARIABLE	EUR	32.400,00	833.328,00
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	RENDA VARIABLE	EUR	204.020,00	9.250.266,80
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	RENDA VARIABLE	EUR	10.165,00	677.598,90
CONTINENTAL AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.126,00	86.611,92
COVESTRO AG	RENDA VARIABLE	EUR	13.158,00	693.163,44
CPR INV-GL DISRUPT OPP-IEURA	RENDA VARIABLE	EUR	119.139,00	2.175.425,24
CREDIT AGRICOLE SA	RENDA VARIABLE	EUR	2.808,00	36.088,42
CSIF WORLD ESG LEADERS HEUR	RENDA VARIABLE	EUR	20.500,00	3.501.810,00
CTLX GBL SMLR COS IE EUR	RENDA VARIABLE	EUR	32.431,00	2.167.623,18
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	RENDA VARIABLE	EUR	5.136,00	174.726,72
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	RENDA VARIABLE	EUR	800,00	27.216,00
DANONE	RENDA VARIABLE	EUR	28.761,00	1.687.695,48
DASSAULT SYSTEMES SE	RENDA VARIABLE	EUR	8.048,00	356.003,28
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	RENDA VARIABLE	EUR	31.500,00	389.466,00
DEUTSCHE BOERSE AG	RENDA VARIABLE	EUR	3.735,00	696.577,50
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	RENDA VARIABLE	EUR	17.239,00	138.739,47
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	43.232,00	940.296,00
DHL GROUP	RENDA VARIABLE	EUR	22.791,00	1.022.290,31
DR ING HC F PORSCHE AG	RENDA VARIABLE	EUR	3.262,00	260.633,80
DSM-FIRMENICH AG	RENDA VARIABLE	EUR	1.214,00	111.688,00
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	RENDA VARIABLE	EUR	1.062,00	36.957,60
E.ON SE	RENDA VARIABLE	EUR	41.770,00	507.505,50
EDENRED	RENDA VARIABLE	EUR	13.111,00	709.829,54
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	RENDA VARIABLE	EUR	45.449,00	207.020,19
EIFFAGE	RENDA VARIABLE	EUR	2.230,00	216.354,60
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	RENDA VARIABLE	EUR	3.846,85	6.155.921,71
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	RENDA VARIABLE	EUR	6.836,72	13.631.257,44
ENEL SPA	RENDA VARIABLE	EUR	258.954,00	1.742.760,42
ENGIE	RENDA VARIABLE	EUR	19.341,00	307.870,04
ENI SPA	RENDA VARIABLE	EUR	56.397,00	865.581,16
ESSILORLUXOTTICA	RENDA VARIABLE	EUR	5.355,00	972.468,00
EUROAPI SASU	RENDA VARIABLE	EUR	35,00	200,55
EURONEXT NV	RENDA VARIABLE	EUR	4.144,00	325.925,60
EXOR NV	RENDA VARIABLE	EUR	2.894,00	261.907,00
FERRARI NV	RENDA VARIABLE	EUR	200,00	61.040,00



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
FERROVIAL SE	RENDA VARIABLE	EUR	846,00	27.934,92
FIDELITY FDS-ASIA PC OP-Y AE	RENDA VARIABLE	EUR	47.533,00	1.578.570,93
FLUTTER ENTERTAINMENT PLC	RENDA VARIABLE	EUR	188,00	30.080,00
FRESENIUS SE & CO KGAA	RENDA VARIABLE	EUR	801,00	22.484,07
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	RENDA VARIABLE	EUR	193.853,46	11.117.806,09
GALP ENERGIA SGPS SA	RENDA VARIABLE	EUR	17.455,00	232.849,70
GEA GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	5.562,00	209.631,78
GETLINK SE	RENDA VARIABLE	EUR	10.063,00	166.693,59
GLBL SUST EQ-I/A EUR	RENDA VARIABLE	EUR	200,89	6.039.036,70
GUARDCAP GLOBAL EQUITY-I EUR	RENDA VARIABLE	EUR	279.732,25	6.684.481,92
HANNOVER RUECK SE	RENDA VARIABLE	EUR	661,00	142.974,30
HEIDELBERG MATERIALS AG	RENDA VARIABLE	EUR	215,00	17.402,10
HEINEKEN NV	RENDA VARIABLE	EUR	5.565,00	511.646,10
HENKEL AG & CO KGAA VOR-PREF	RENDA VARIABLE	EUR	12.534,00	913.227,24
HERMES INTERNATIONAL	RENDA VARIABLE	EUR	104,00	199.555,20
IBERDROLA SA	RENDA VARIABLE	EUR	131.703,00	1.563.314,61
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	RENDA VARIABLE	EUR	37.648,00	1.484.460,64
INFINEON TECHNOLOGIES AG	RENDA VARIABLE	EUR	20.321,00	768.133,80
INFRASTRUTTURA WIRELESS ITAL	RENDA VARIABLE	EUR	8.074,00	92.447,30
ING GROEP NV	RENDA VARIABLE	EUR	43.924,00	594.116,01
INTESA SANPAOLO	RENDA VARIABLE	EUR	183.434,00	484.907,77
INVESCO JAPAN EQ AD Z-ACEUR	RENDA VARIABLE	EUR	47.608,00	1.054.993,28
IPSEN	RENDA VARIABLE	EUR	2.235,00	241.156,50
ISH MSCI ERP QLY DIV-EUR DIS	RENDA VARIABLE	EUR	617.430,00	3.477.365,76
ISH MSCI WLD QLY DIV-USD DIS	RENDA VARIABLE	EUR	3.205.250,00	18.628.913,00
ISHARES CORE FTSE 100 ACC	RENDA VARIABLE	EUR	1.000,00	167.340,00
ISHARES CORE MSCI EMU	RENDA VARIABLE	EUR	79.450,00	12.700.877,00
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT	RENDA VARIABLE	EUR	57.438,00	4.724.849,88
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT	RENDA VARIABLE	EUR	238.871,00	19.556.368,77
ISHARES CORE S&P 500	RENDA VARIABLE	EUR	90.000,00	3.856.680,00
ISHARES MSCI EMU ESG SCREEND	RENDA VARIABLE	EUR	4.913.000,00	36.876.978,00
ISHARES MSCI USD ESG SCR EHA	RENDA VARIABLE	EUR	1.870.000,00	10.122.310,00
ISHARES MSCI WORLD	RENDA VARIABLE	EUR	50.000,00	3.057.400,00
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND	RENDA VARIABLE	EUR	1.440.000,00	10.985.760,00
ISHARES NIKKEI 225 JPY ACC	RENDA VARIABLE	EUR	1.000,00	212.550,00
ISHARES S&P 500 EUR-H	RENDA VARIABLE	EUR	54.349,00	5.447.400,27
ISHARES SLI UCITS ETF DE	RENDA VARIABLE	EUR	4.000,00	526.800,00
IVZ MSCI WORLD ESG UCITS ETF	RENDA VARIABLE	EUR	18.150,00	1.086.459,00
JAN HND HRZN EUROLAND-I2EUR	RENDA VARIABLE	EUR	452.466,91	9.221.275,63
JDE PEET'S NV	RENDA VARIABLE	EUR	7.741,00	188.570,76
JERONIMO MARTINS	RENDA VARIABLE	EUR	5.063,00	116.651,52
JPM GLOBAL RES ENHANCED INDEX ESG EUR HDG UCIT	RENDA VARIABLE	EUR	218.000,00	8.008.230,00
KBC GROUP NV	RENDA VARIABLE	EUR	1.960,00	115.091,20
KERING	RENDA VARIABLE	EUR	4.133,00	1.649.067,00
KERRY GROUP PLC-A	RENDA VARIABLE	EUR	1.479,00	116.338,14
KION GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	22.495,00	869.881,65
KNORR-BREMSE AG	RENDA VARIABLE	EUR	2.346,00	137.944,80
KONE OYJ-B	RENDA VARIABLE	EUR	5.900,00	266.444,00
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	RENDA VARIABLE	EUR	46.670,00	1.214.120,06
KONINKLIJKE KPN NV	RENDA VARIABLE	EUR	124.454,00	388.047,57
KONINKLIJKE PHILIPS NV	RENDA VARIABLE	EUR	5.083,00	107.175,06
LEGRAND SA	RENDA VARIABLE	EUR	374,00	35.193,40
L'OREAL	RENDA VARIABLE	EUR	3.384,00	1.524.999,60
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	RENDA VARIABLE	EUR	5.903,00	4.330.440,80



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
LYXOR MSCI EMU ESG DR UCITS	RENDA VARIABLE	EUR	9.600,00	2.312.640,00
MEDIOBANCA SPA	RENDA VARIABLE	EUR	34.644,00	388.186,02
MERCEDES-BENZ GROUP AG	RENDA VARIABLE	EUR	14.046,00	878.577,30
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	RENDA VARIABLE	EUR	11.438,97	5.067.120,54
MICHELIN (CGDE)	RENDA VARIABLE	EUR	43.529,00	1.412.951,34
MONCLER SPA	RENDA VARIABLE	EUR	5.752,00	320.386,40
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	465,00	174.421,50
NESTE OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	3.250,00	104.682,50
NOKIA OYJ	RENDA VARIABLE	EUR	30.452,00	92.939,51
OCI NV	RENDA VARIABLE	EUR	9.677,00	253.924,48
ODDO BHF GENERATION-CI EUR	RENDA VARIABLE	EUR	16,74	4.967.024,43
OMV AG	RENDA VARIABLE	EUR	14.973,00	595.476,21
ORANGE	RENDA VARIABLE	EUR	1.880,00	19.371,52
PACIFIC-PAC NO/SO EMA-IEURA	RENDA VARIABLE	EUR	427.000,00	4.329.780,00
PERNOD RICARD SA	RENDA VARIABLE	EUR	4.601,00	735.009,75
PROSUS NV	RENDA VARIABLE	EUR	4.436,00	119.705,46
PRYSMIAN SPA	RENDA VARIABLE	EUR	10.996,00	452.705,32
PUBLICIS GROUPE	RENDA VARIABLE	EUR	6.551,00	550.284,00
PUMA SE	RENDA VARIABLE	EUR	5.360,00	270.787,20
QIAGEN N.V.	RENDA VARIABLE	EUR	4.760,00	187.544,00
RANDSTAD NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.801,00	215.592,72
REDEIA CORP SA	RENDA VARIABLE	EUR	22.702,00	338.486,82
RENAULT SA	RENDA VARIABLE	EUR	4.188,00	154.558,14
REPSOL SA	RENDA VARIABLE	EUR	50.781,00	683.004,45
SAFRAN SA	RENDA VARIABLE	EUR	11.370,00	1.813.060,20
SANOFI	RENDA VARIABLE	EUR	20.272,00	1.819.614,72
SAP SE	RENDA VARIABLE	EUR	14.499,00	2.022.320,52
SARTORIUS AG-VORZUG	RENDA VARIABLE	EUR	295,00	98.294,00
SCHNEIDER ELECTRIC SE	RENDA VARIABLE	EUR	14.224,00	2.585.638,72
SCOUT24 SE	RENDA VARIABLE	EUR	2.571,00	164.955,36
SHELL PLC	RENDA VARIABLE	EUR	29.951,00	892.539,80
SIEMENS AG-REG	RENDA VARIABLE	EUR	13.957,00	2.371.573,44
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	RENDA VARIABLE	EUR	7.492,00	268.812,96
SNAM SPA	RENDA VARIABLE	EUR	30.940,00	144.025,70
SOCIETE GENERALE SA	RENDA VARIABLE	EUR	9.648,00	231.793,20
SODEXO SA	RENDA VARIABLE	EUR	3.898,00	388.318,76
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	RENDA VARIABLE	EUR	6.997,00	130.214,17
STELLANTIS NV	RENDA VARIABLE	EUR	64.427,00	1.362.439,42
STELLANTIS NV	RENDA VARIABLE	EUR	3.214,00	67.976,10
STMICROELECTRONICS NV	RENDA VARIABLE	EUR	7.421,00	335.741,65
STMICROELECTRONICS NV	RENDA VARIABLE	EUR	6.415,00	290.246,68
TELECOM ITALIA SPA	RENDA VARIABLE	EUR	414.962,00	122.081,82
TELEFONICA SA	RENDA VARIABLE	EUR	77.978,00	275.574,25
TENARIS SA	RENDA VARIABLE	EUR	768,00	12.092,16
THALES SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.915,00	256.514,25
TOTALENERGIES SE	RENDA VARIABLE	EUR	51.109,00	3.148.314,40
TRIGANO SA	RENDA VARIABLE	EUR	5.111,00	757.961,30
UCB SA	RENDA VARIABLE	EUR	1.865,00	147.148,50
UMICORE	RENDA VARIABLE	EUR	5.208,00	129.679,20
UNICREDIT SPA	RENDA VARIABLE	EUR	974,00	23.926,31
UNILEVER PLC	RENDA VARIABLE	EUR	12.868,00	564.326,14
VALEO	RENDA VARIABLE	EUR	6.191,00	86.147,76
VEOLIA ENVIRONNEMENT	RENDA VARIABLE	EUR	34.940,00	997.886,40
VERBUND AG	RENDA VARIABLE	EUR	714,00	60.011,70

<b>Descriptiu títol</b>	<b>Tipus d'actiu</b>	<b>Divisa</b>	<b>Quantitat</b>	<b>Valoració en EUR</b>
VINCI SA	RENDA VARIABLE	EUR	9.426,00	1.071.736,20
VIVENDI SE	RENDA VARIABLE	EUR	24.153,00	233.704,42
VOESTALPINE AG	RENDA VARIABLE	EUR	6.529,00	186.468,24
VOLKSWAGEN AG	RENDA VARIABLE	EUR	761,00	90.140,45
VOLKSWAGEN AG-PREF	RENDA VARIABLE	EUR	595,00	66.521,00
WENDEL	RENDA VARIABLE	EUR	2.236,00	180.333,40
WOLTERS KLUWER	RENDA VARIABLE	EUR	3.160,00	406.692,00
X MSCI EMU	RENDA VARIABLE	EUR	98.500,00	4.742.775,00
ASTRAZENECA PLC	RENDA VARIABLE	GBP	3.683,00	449.223,87
BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	RENDA VARIABLE	GBP	4.174,00	224.551,78
BP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	111.446,00	597.132,48
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	RENDA VARIABLE	GBP	7.534,00	198.462,92
BURBERRY GROUP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	4.326,00	70.295,29
DRETS BRITISH AMERICAN TOBACCO 12/23	RENDA VARIABLE	GBP	7.534,00	4.990,31
DRETS IMPERIAL BRANDS FICTICIS 11/23	RENDA VARIABLE	GBP	10.206,00	6.069,16
ENTAIN PLC	RENDA VARIABLE	GBP	13.182,00	150.394,35
GSK PLC	RENDA VARIABLE	GBP	22.408,00	375.096,10
HARGREAVES LANSDOWN PLC	RENDA VARIABLE	GBP	22.295,00	187.793,26
IMPERIAL BRANDS PLC	RENDA VARIABLE	GBP	10.206,00	211.577,75
JD SPORTS FASHION PLC	RENDA VARIABLE	GBP	88.648,00	168.819,51
KINGFISHER PLC	RENDA VARIABLE	GBP	33.438,00	93.359,57
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	RENDA VARIABLE	GBP	2.509,00	267.020,26
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	RENDA VARIABLE	GBP	9.834,00	613.316,61
SCHRODERS PLC	RENDA VARIABLE	GBP	38.772,00	191.276,71
SHELL PLC	RENDA VARIABLE	GBP	9.028,00	266.412,47
FUJI ELECTRIC CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	2.300,00	88.881,89
FUJITSU LIMITED	RENDA VARIABLE	JPY	400,00	54.187,34
IBIDEN CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	1.500,00	74.642,90
KOITO MANUFACTURING CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	3.600,00	50.373,22
MURATA MANUFACTURING CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	7.500,00	142.934,24
NISSIN FOODS HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	2.900,00	272.609,45
NTT DATA GROUP CORP	RENDA VARIABLE	JPY	13.400,00	170.563,41
OLYMPUS CORP	RENDA VARIABLE	JPY	8.000,00	103.942,91
OMRON CORP	RENDA VARIABLE	JPY	2.000,00	83.834,38
PERSOL HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	83.000,00	127.950,26
SUMCO CORP	RENDA VARIABLE	JPY	4.200,00	56.549,04
TIS INC	RENDA VARIABLE	JPY	7.200,00	142.443,30
TOHO CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	4.400,00	133.612,87
TOTO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	5.500,00	130.033,70
USS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	10.700,00	193.222,76
YAMATO HOLDINGS CO LTD	RENDA VARIABLE	JPY	12.700,00	210.699,30
MOWI ASA	RENDA VARIABLE	NOK	37.680,00	608.923,24
NORSK HYDRO ASA	RENDA VARIABLE	NOK	28.395,00	171.289,34
ORKLA ASA	RENDA VARIABLE	NOK	28.284,00	196.661,71
ASSA ABLOY AB-B	RENDA VARIABLE	SEK	66.792,00	1.741.531,09
BOLIDEN AB	RENDA VARIABLE	SEK	20.956,00	592.091,89
ERICSSON LM-B SHS	RENDA VARIABLE	SEK	19.134,00	107.379,14
ABBOTT LABORATORIES	RENDA VARIABLE	USD	3.635,00	362.085,48
ABBVIE INC	RENDA VARIABLE	USD	5.469,00	766.996,32
ADOBE INC	RENDA VARIABLE	USD	564,00	304.508,96
AFFILIATED MANAGERS GROUP	RENDA VARIABLE	USD	1.335,00	181.946,54
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.785,00	442.292,31
ALPHABET INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	5.280,00	663.863,11
ALPHABET INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	21.139,00	2.675.218,50



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ALPHABET INC-CL C	RENDA VARIABLE	USD	10.280,00	1.310.488,94
AMAZON.COM INC	RENDA VARIABLE	USD	8.092,00	1.110.321,08
AMERICAN EXPRESS CO	RENDA VARIABLE	USD	2.404,00	407.570,46
AMERICAN EXPRESS CO	RENDA VARIABLE	USD	4.436,00	752.890,05
AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS	RENDA VARIABLE	USD	34.854,00	2.752.760,81
APOLLO COMMERCIAL REAL ESTAT	RENDA VARIABLE	USD	22.077,00	233.285,34
APPLE INC	RENDA VARIABLE	USD	17.487,00	3.039.090,40
APPLE INC	RENDA VARIABLE	USD	12.639,00	2.204.553,42
ARROW ELECTRONICS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.741,00	191.569,75
ARTEMIS LUX-US SELECT-BAUSD	RENDA VARIABLE	USD	931.405,98	1.439.637,02
AVANTOR INC	RENDA VARIABLE	USD	8.076,00	165.951,63
AVIS BUDGET GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	1.000,00	159.547,51
BANK OF AMERICA CORP	RENDA VARIABLE	USD	16.612,00	506.177,41
BANK OF AMERICA CORP	RENDA VARIABLE	USD	13.872,00	423.147,42
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	RENDA VARIABLE	USD	5.981,00	281.729,46
BELDEN INC	RENDA VARIABLE	USD	2.500,00	173.827,22
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	RENDA VARIABLE	USD	768,00	247.886,77
BOOKING HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	138,00	443.001,23
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	1.980,00	227.954,93
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	RENDA VARIABLE	USD	8.136,00	378.200,81
BROADCOM INC	RENDA VARIABLE	USD	815,00	823.297,51
CABLE ONE INC	RENDA VARIABLE	USD	81,00	40.578,85
CATALYST PHARMACEUTICALS INC	RENDA VARIABLE	USD	16.532,00	250.133,81
CATERPILLAR INC	RENDA VARIABLE	USD	843,00	224.343,83
CBOE GLOBAL MARKETS INC	RENDA VARIABLE	USD	427,00	68.626,42
CISCO SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	10.499,00	480.008,58
CISCO SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	8.297,00	379.746,64
COCA-COLA CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	8.469,00	451.654,45
COCA-COLA CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	10.010,00	534.416,70
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	RENDA VARIABLE	USD	2.275,00	136.661,73
COMCAST CORP-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	9.375,00	372.030,54
COMMVAULT SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.763,00	198.579,81
COMSTOCK RESOURCES INC	RENDA VARIABLE	USD	18.699,00	148.950,15
CONOCOPHILLIPS	RENDA VARIABLE	USD	2.439,00	254.806,84
CONSOL ENERGY INC	RENDA VARIABLE	USD	2.967,00	268.468,00
CONSTELLATION BRANDS INC-A	RENDA VARIABLE	USD	1.445,00	316.134,62
CRH PLC	RENDA VARIABLE	USD	10.076,00	627.223,67
CROWN CASTLE INC	RENDA VARIABLE	USD	414,00	43.157,16
CROWN HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.062,00	170.915,10
CVS HEALTH CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.285,00	449.107,33
DEERE & CO	RENDA VARIABLE	USD	1.079,00	390.885,69
DELL TECHNOLOGIES -C	RENDA VARIABLE	USD	1.442,00	99.290,11
DIGITAL REALTY TRUST INC	RENDA VARIABLE	USD	1.329,00	161.861,38
DINE BRANDS GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	2.929,00	130.893,45
DONNELLEY FINANCIAL SOLUTION	RENDA VARIABLE	USD	5.487,00	308.027,86
ELECTRONIC ARTS INC	RENDA VARIABLE	USD	4.097,00	507.249,38
ENOVA INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	USD	4.663,00	232.348,99
ENPHASE ENERGY INC	RENDA VARIABLE	USD	1.668,00	199.682,43
EURONET WORLDWIDE INC	RENDA VARIABLE	USD	2.131,00	194.664,16
EVERCORE INC - A	RENDA VARIABLE	USD	1.756,00	270.350,32
EVERTEC INC	RENDA VARIABLE	USD	6.083,00	224.153,20
EXPEDIA GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	2.197,00	300.159,79
EXXON MOBIL CORP	RENDA VARIABLE	USD	4.315,00	390.177,57
EXXON MOBIL CORP	RENDA VARIABLE	USD	3.494,00	316.479,46



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
EZCORP INC-CL A	RENDA VARIABLE	USD	28.062,00	220.754,39
FIRSTCASH HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.648,00	258.336,93
FORTINET INC	RENDA VARIABLE	USD	3.809,00	201.975,64
FORTUNE BRANDS INNOVATIONS I	RENDA VARIABLE	USD	3.135,00	214.847,21
GEN DIGITAL INC	RENDA VARIABLE	USD	9.763,00	200.529,48
GENERAL MILLS INC	RENDA VARIABLE	USD	5.462,00	322.336,10
GILEAD SCIENCES INC	RENDA VARIABLE	USD	3.019,00	220.130,92
GOLDMAN SACHS GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	1.065,00	371.805,48
GREEN DOT CORP-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	13.446,00	119.814,01
HOME DEPOT INC	RENDA VARIABLE	USD	1.259,00	394.847,47
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	USD	2.173,00	412.398,04
HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.229,00	220.951,13
INTL BUSINESS MACHINES CORP	RENDA VARIABLE	USD	12.788,00	1.894.796,96
INVESCO LTD	RENDA VARIABLE	USD	10.761,00	172.793,25
ISHARES MSCI USA ESG SCREEND	RENDA VARIABLE	USD	1.730.000,00	15.036.221,58
JOHNSON & JOHNSON	RENDA VARIABLE	USD	6.208,00	878.839,40
JOHNSON & JOHNSON	RENDA VARIABLE	USD	9.769,00	1.387.201,20
JPMORGAN CHASE & CO	RENDA VARIABLE	USD	2.585,00	397.926,24
JPMORGAN CHASE & CO	RENDA VARIABLE	USD	9.669,00	1.490.031,25
JUNIPER NETWORKS INC	RENDA VARIABLE	USD	7.679,00	203.756,49
L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	RENDA VARIABLE	USD	2.584,00	492.526,77
LEIDOS HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.077,00	202.350,17
LOWE'S COS INC	RENDA VARIABLE	USD	2.807,00	563.839,82
LYXOR MSCI WLD ESG LEAD EXTR	RENDA VARIABLE	USD	201.000,00	6.286.371,05
MASTERBRAND INC	RENDA VARIABLE	USD	3.135,00	41.902,82
MASTERCARD INC - A	RENDA VARIABLE	USD	1.595,00	615.641,13
MASTERCARD INC - A	RENDA VARIABLE	USD	4.015,00	1.551.401,73
MCDONALD'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	1.220,00	327.368,51
MCKESSON CORP	RENDA VARIABLE	USD	637,00	265.448,92
MEDTRONIC PLC	RENDA VARIABLE	USD	3.756,00	280.017,45
MEDTRONIC PLC	RENDA VARIABLE	USD	10.126,00	755.734,44
MERCER INTERNATIONAL INC	RENDA VARIABLE	USD	21.286,00	181.627,54
MERCK & CO. INC.	RENDA VARIABLE	USD	5.942,00	586.241,48
MERCK & CO. INC.	RENDA VARIABLE	USD	14.844,00	1.466.110,24
META PLATFORMS INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	1.638,00	524.102,08
META PLATFORMS INC-CLASS A	RENDA VARIABLE	USD	7.870,00	2.523.704,03
MGM RESORTS INTERNATIONAL	RENDA VARIABLE	USD	5.726,00	230.273,42
MICRON TECHNOLOGY INC	RENDA VARIABLE	USD	2.476,00	190.187,76
MICROSOFT CORP	RENDA VARIABLE	USD	9.466,00	3.214.002,64
MICROSOFT CORP	RENDA VARIABLE	USD	6.722,00	2.290.034,66
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	RENDA VARIABLE	USD	1.434,00	-
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	RENDA VARIABLE	USD	6.940,00	454.899,73
MOODY'S CORP	RENDA VARIABLE	USD	2.791,00	987.545,47
NASDAQ INC	RENDA VARIABLE	USD	5.201,00	272.170,58
NETSCOUT SYSTEMS INC	RENDA VARIABLE	USD	6.185,00	122.195,02
NEXTERA ENERGY INC	RENDA VARIABLE	USD	5.817,00	320.098,29
NEXTERA ENERGY INC	RENDA VARIABLE	USD	9.796,00	538.469,72
NIKE INC -CL B	RENDA VARIABLE	USD	5.542,00	545.112,15
NVIDIA CORP	RENDA VARIABLE	USD	411,00	183.197,39
ON SEMICONDUCTOR	RENDA VARIABLE	USD	2.838,00	213.370,40
ORACLE CORP	RENDA VARIABLE	USD	3.954,00	377.668,16
PAYPAL HOLDINGS INC	RENDA VARIABLE	USD	9.108,00	506.724,17
PFIZER INC	RENDA VARIABLE	USD	10.028,00	261.556,49
PRESTIGE CONSUMER HEALTHCARE	RENDA VARIABLE	USD	3.910,00	215.451,43



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
PROCTER & GAMBLE CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	7.069,00	938.477,08
PROLOGIS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.232,00	148.620,45
PULTEGROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	3.305,00	307.053,90
PVH CORP	RENDA VARIABLE	USD	2.993,00	328.982,51
QUALCOMM INC	RENDA VARIABLE	USD	3.623,00	474.718,57
ROBECO BP US PREMIUM EQ-IUSD	RENDA VARIABLE	USD	8.071,14	3.425.078,59
ROBERT HALF INC	RENDA VARIABLE	USD	2.484,00	196.570,60
S&P GLOBAL INC	RENDA VARIABLE	USD	2.688,00	1.072.764,51
SALESFORCE INC	RENDA VARIABLE	USD	1.100,00	261.949,32
SCHLUMBERGER LTD	RENDA VARIABLE	USD	4.773,00	223.567,16
SCHRODER ITL US SM & MC-C-AC	RENDA VARIABLE	USD	8.437,00	3.809.960,88
SEALED AIR CORP	RENDA VARIABLE	USD	4.408,00	144.894,42
SEI INVESTMENTS COMPANY	RENDA VARIABLE	USD	4.086,00	233.718,57
SEILERN AMERICA-USDUI	RENDA VARIABLE	USD	13.390,00	5.868.647,03
SEILERN WORLD GROWTH-USDUI	RENDA VARIABLE	USD	11.575,70	5.627.571,08
SEMTECH CORP	RENDA VARIABLE	USD	7.476,00	147.431,73
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	RENDA VARIABLE	USD	3.538,00	194.602,94
STARBUCKS CORP	RENDA VARIABLE	USD	5.658,00	490.244,63
STEEL DYNAMICS INC	RENDA VARIABLE	USD	1.690,00	179.645,32
SYNCHRONY FINANCIAL	RENDA VARIABLE	USD	6.527,00	224.358,52
TESLA INC	RENDA VARIABLE	USD	518,00	115.851,19
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	RENDA VARIABLE	USD	877,00	421.269,53
TIMKENSTEEL CORP	RENDA VARIABLE	USD	12.030,00	253.914,66
TRACTOR SUPPLY COMPANY	RENDA VARIABLE	USD	1.033,00	199.930,33
TTM TECHNOLOGIES	RENDA VARIABLE	USD	14.987,00	213.268,09
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	RENDA VARIABLE	USD	1.051,00	149.546,36
UNITED STATES STEEL CORP	RENDA VARIABLE	USD	7.501,00	328.459,11
UNITEDHEALTH GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	705,00	335.497,84
UNITI GROUP INC	RENDA VARIABLE	USD	29.747,00	154.757,00
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	RENDA VARIABLE	USD	778,00	106.747,53
URBAN OUTFITTERS INC	RENDA VARIABLE	USD	6.852,00	220.111,74
VICTORIA'S SECRET & CO	RENDA VARIABLE	USD	12.919,00	308.609,37
VIRTUS INVESTMENT PARTNERS	RENDA VARIABLE	USD	1.220,00	265.474,97
VISA INC-CLASS A SHARES	RENDA VARIABLE	USD	5.829,00	1.374.868,43
VITAL ENERGY INC	RENDA VARIABLE	USD	5.023,00	205.664,06
VOYA FINANCIAL INC	RENDA VARIABLE	USD	3.123,00	205.086,04
WABASH NATIONAL CORP	RENDA VARIABLE	USD	8.279,00	190.913,35
WALMART INC	RENDA VARIABLE	USD	2.305,00	327.072,63
WALT DISNEY CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	3.428,00	280.103,28
WALT DISNEY CO/THE	RENDA VARIABLE	USD	8.558,00	700.037,71
WATERS CORP	RENDA VARIABLE	USD	753,00	223.138,07
WEYERHAEUSER CO	RENDA VARIABLE	USD	7.139,00	223.419,65
3I GROUP PLC 4,875 14/06/2029	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	966.905,41
A2A SPA 1,5 16/03/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	190.019,05
A2A SPA 4,375 03/02/2034	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	433.714,32
ABANCA CORP BANCARIA SA 0,5 08/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	457.873,69
ABB FINANCE BV 3,375 16/01/2031	RENDA FIXA	EUR	520.000,00	550.886,53
ABBVIE INC 1,375 17/05/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	499.642,79
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 0,625 15/07/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	192.221,19
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 4,125 07/08/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.044.854,92
ABN AMRO BANK NV 0,5 23/09/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	255.729,27
ABN AMRO BANK NV 0,6 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	92.959,05
ABN AMRO BANK NV 3,625 10/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	313.189,84
ABN AMRO BANK NV 4 16/01/2028	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	745.380,49





Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ABN AMRO BANK NV 4,25 21/02/2030	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	215.368,90
ACCIONA FINANCIACION FIL 1,517 06/08/2026	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	756.074,30
ACEA SPA 0 28/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	471.650,00
ACEA SPA 0,5 06/04/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	350.176,82
ACEA SPA 3,875 24/01/2031	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	106.426,05
ACS SERVICIOS COMUNICAC 1,875 20/04/2026	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	786.314,82
ADECCO INT FINANCIACION SVS 0,125 21/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	443.697,47
ADIDAS AG 0 09/09/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.516,06
ADIDAS AG 3 21/11/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	201.102,92
ADIF ALTA VELOCIDAD 0,55 31/10/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	408.913,33
AENA SME SA 4,25 13/10/2030	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.932.420,30
AEROPORTI DI ROMA SPA 4,875 10/07/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.077.586,23
AEROPORTS DE PARIS SA 1,125 18/06/2034	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	493.730,75
AEROPORTS DE PARIS SA 2,125 02/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	295.495,62
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0 25/03/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.924.445,00
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 0 28/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	904.837,50
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 2,875 21/01/2030	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.113.290,27
AGENCE FRANCE LOCALE 3 20/03/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	518.286,31
AGENCE FRANCE LOCALE 3,25 20/12/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.973,39
AIB GROUP PLC 0,5 17/11/2027	RENDA FIXA	EUR	474.000,00	435.649,64
AIB GROUP PLC 2,25 04/04/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	488.104,92
AIB GROUP PLC 4,625 23/07/2029	RENDA FIXA	EUR	2.300.000,00	2.423.240,94
AIB GROUP PLC 5,25 23/10/2031	RENDA FIXA	EUR	1.950.000,00	2.129.257,35
AIRBUS SE 2,125 29/10/2029	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.934.255,57
AIRBUS SE 2,375 07/04/2032	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.943.821,42
AKELIUS RESIDENTIAL PROP 1,125 11/01/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	419.600,48
AKZO NOBEL NV 1,5 28/03/2028	RENDA FIXA	EUR	1.040.000,00	990.236,27
ALD SA 1,25 02/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	965.882,51
ALD SA 4,875 06/10/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	642.851,70
ALLIANZ FINANCE II B.V. 4,962 22/11/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.757,75
AMERICA MOVIL SAB DE CV 2,125 10/03/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	292.687,74
AMERICAN INTL GROUP 1,875 21/06/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.547,46
AMERICAN TOWER CORP 1 15/01/2032	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	414.844,52
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE	RENDA FIXA	EUR	312.500,00	15.717.812,50
ANDORRA INTERNATIONAL BD	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.512.656,00
ANGLO AMERICAN CAPITAL 1,625 18/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.073.410,18
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 2 17/03/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.976.924,70
ANZ NEW ZEALAND INTL/LDN 0,895 23/03/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.894.740,71
AP MOLLER-MAERSK A/S 1,75 16/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	491.293,06
APPLE INC 1,375 24/05/2029	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.323.469,08
APRR SA 3,125 24/01/2030	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	616.626,41
APTIV PLC 1,5 10/03/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	493.060,57
APTIV PLC 1,6 15/09/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	938.437,60
ARCELORMITTAL SA 4,875 26/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.568.155,33
ARION BANKI HF 0,625 27/05/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	988.792,68
ARKEA PUBLIC SECTOR SCF 3,25 10/01/2031	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	955.010,36
AROUNDTOWN SA 0 16/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.261.785,00
AROUNDTOWN SA 1,5 28/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	453.156,72
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 0 30/09/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	484.965,00
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 3,375 04/01/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	723.427,93
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 4 22/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.742.702,23
ARVAL SERVICE LEASE SA/F 4,75 22/05/2027	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	427.406,24
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0,155 23/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	194.304,48
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0,336 19/04/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	458.045,08



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ASSIST PUBL HOPIT PARIS 4,125 25/10/2035	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.098.191,23
AT&T INC 0,8 04/03/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	438.599,33
AT&T INC 2,6 17/12/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.431,53
AT&T INC 3,95 30/04/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	851.305,92
ATHENE GLOBAL FUNDING 0,366 10/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.102.356,00
ATHENE GLOBAL FUNDING 1,125 02/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.250.000,00	1.198.648,16
AURIZON NETWORK PTY LTD 3,125 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.010.206,48
AUTOROUTES DU SUD DE LA 3,25 19/01/2033	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	830.796,79
AUTOSTRAD PER L'ITALIA 1,875 04/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	972.300,08
AUTOSTRAD PER L'ITALIA 4,75 24/01/2031	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	107.792,71
AUTOSTRAD PER L'ITALIA 5,125 14/06/2033	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	969.439,92
AXA BANK EUROPE SCF 0,5 18/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	290.577,57
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,375 02/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	976.028,66
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,875 14/01/2029	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	549.693,78
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 21/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	477.861,61
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1,75 26/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.462.803,87
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,375 14/10/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	538.081,31
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,625 13/01/2031	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.534.353,89
BANCO DE SABADELL SA 0,625 07/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.459.623,20
BANCO DE SABADELL SA 1 26/04/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.896.206,56
BANCO DE SABADELL SA 5 07/06/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.080.758,69
BANCO DE SABADELL SA 5,25 07/02/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	324.429,23
BANCO SANTANDER SA 0,1 26/01/2025	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	698.941,98
BANCO SANTANDER SA 0,3 04/10/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	372.182,36
BANCO SANTANDER SA 0,5 04/02/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	922.940,55
BANCO SANTANDER SA 0,5 24/03/2027	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.344.161,64
BANCO SANTANDER SA 1,125 23/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	940.242,94
BANCO SANTANDER SA 3,625 27/09/2026	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.112.693,70
BANCO SANTANDER SA 3,875 16/01/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	637.169,92
BANK OF AMERICA CORP 0,583 24/08/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	452.017,42
BANK OF AMERICA CORP 1,776 04/05/2027	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.431.911,07
BANK OF AMERICA CORP 1,949 27/10/2026	RENDA FIXA	EUR	466.000,00	454.261,97
BANK OF AMERICA CORP 4,134 12/06/2028	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.266.163,66
BANK OF AMERICA CORP 4,962 24/08/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.007.432,53
BANK OF IRELAND GROUP 0,375 10/05/2027	RENDA FIXA	EUR	3.803.000,00	3.547.395,36
BANK OF IRELAND GROUP 1 25/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	975.193,61
BANK OF IRELAND GROUP 4,875 16/07/2028	RENDA FIXA	EUR	780.000,00	834.030,54
BANK OF NOVA SCOTIA 0,01 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.834.211,80
BANKINTER SA 4,875 13/09/2031	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.701.677,51
BANQUE FED CRED MUTUEL 0,75 17/01/2030	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	341.926,31
BANQUE FED CRED MUTUEL 3,125 14/09/2027	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	805.544,23
BANQUE FED CRED MUTUEL 4,125 18/09/2030	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	850.433,54
BANQUE FED CRED MUTUEL 4,75 10/11/2031	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	962.521,38
BANQUE STELLANTIS FRANCE 0 22/01/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	481.118,24
BANQUE STELLANTIS FRANCE 3,875 19/01/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	104.450,29
BARCLAYS PLC 0,75 09/06/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.978.491,64
BARCLAYS PLC 0,877 28/01/2028	RENDA FIXA	EUR	1.082.000,00	1.003.015,37
BARCLAYS PLC 2,885 31/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.515.704,59
BARCLAYS PLC 3,375 02/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.022.684,18
BASQUE GOVERNMENT 3,5 30/04/2033	RENDA FIXA	EUR	2.750.000,00	2.929.748,45
BAT NETHERLANDS FINANCE 5,375 16/02/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	550.189,38
BAXTER INTERNATIONAL INC 1,3 15/05/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	453.649,70
BECTON DICKINSON EURO 0,334 13/08/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	176.598,65
BECTON DICKINSON EURO 1,208 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.886.543,44



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BECTON DICKINSON EURO 3,553 13/09/2029	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	723.051,25
BELGIUM KINGDOM 0 22/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.472.160,00
BELGIUM KINGDOM 0,8 22/06/2027	RENDA FIXA	EUR	375.000,00	358.804,61
BELGIUM KINGDOM 1 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	486.732,95
BELGIUM KINGDOM 1,25 22/04/2033	RENDA FIXA	EUR	4.800.000,00	4.337.465,38
BELGIUM KINGDOM 1,4 22/06/2053	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	677.934,02
BELGIUM KINGDOM 1,45 22/06/2037	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.278.474,84
BELGIUM KINGDOM 1,7 22/06/2050	RENDA FIXA	EUR	131.000,00	98.878,46
BELGIUM KINGDOM 1,9 22/06/2038	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	892.297,21
BELGIUM KINGDOM 2,75 22/04/2039	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.989.379,13
BELGIUM KINGDOM 3 22/06/2033	RENDA FIXA	EUR	5.255.000,00	5.510.224,75
BELGIUM KINGDOM 3,3 22/06/2054	RENDA FIXA	EUR	555.000,00	576.007,29
BELGIUM KINGDOM 3,45 22/06/2043	RENDA FIXA	EUR	125.000,00	134.217,64
BELGIUM KINGDOM 3,75 22/06/2045	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	450.481,80
BELGIUM KINGDOM 4,25 28/03/2041	RENDA FIXA	EUR	130.000,00	156.246,97
BLACKSTONE HOLDINGS FINA 1,5 10/04/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	918.840,66
BLACKSTONE HOLDINGS FINA 3,5 01/06/2034	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	991.958,85
BLACKSTONE PP EUR HOLD 2 15/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.014.349,45
BMW FINANCE NV 0 11/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	283.321,41
BMW FINANCE NV 3,875 04/10/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	316.795,37
BMW FINANCE NV 4,125 04/10/2033	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	653.200,82
BNG BANK NV 3,5 27/09/2038	RENDA FIXA	EUR	120.000,00	128.197,39
BNI FINANCE BV 3,875 01/12/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	312.472,16
BNP PARIBAS 0,375 14/10/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	462.019,59
BNP PARIBAS 0,5 04/06/2026	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.358.805,98
BNP PARIBAS 0,5 30/05/2028	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	818.372,20
BNP PARIBAS 1 17/04/2024	RENDA FIXA	EUR	290.000,00	289.651,45
BNP PARIBAS 1,25 19/03/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	393.103,81
BNP PARIBAS 3,625 01/09/2029	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	610.620,85
BNP PARIBAS 3,875 10/01/2031	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.068.887,63
BNP PARIBAS 4,375 13/01/2029	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.510.362,22
BNP PARIBAS 4,708 07/06/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	503.193,88
BNP PARIBAS 4,75 13/11/2032	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	320.603,66
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF	RENDA FIXA	EUR	2.255.000,00	20.976.235,50
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 31/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.800.000,00	2.592.184,00
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,5 31/10/2031	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	842.464,32
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,8 30/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	945.281,69
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,85 30/07/2037	RENDA FIXA	EUR	1.250.000,00	926.347,88
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1 30/07/2042	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.010.171,48
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1 31/10/2050	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	451.962,91
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,25 31/10/2030	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.648.933,33
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,3 31/10/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.453.452,34
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,4 30/07/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	574.659,28
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,45 31/10/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.893.190,00
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,85 30/07/2035	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	532.335,48
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,9 31/10/2052	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	904.373,12
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,95 30/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.098.144,43
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,35 30/07/2033	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	480.490,30
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,55 31/10/2032	RENDA FIXA	EUR	2.100.000,00	2.056.962,93
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 3,15 30/04/2033	RENDA FIXA	EUR	6.500.000,00	6.745.414,43
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 3,45 30/07/2043	RENDA FIXA	EUR	4.800.000,00	4.829.925,49
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 4,7 30/07/2041	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.190.465,96
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 4,9 30/07/2040	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.205.487,49
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 5,15 31/10/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.252.666,67



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BOOKING HOLDINGS INC 3,625 12/11/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	103.394,03
BOOKING HOLDINGS INC 4,25 15/05/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	217.377,20
BOSTON SCIENTIFIC CORP 0,625 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.048,46
BOUYGUES SA 3,875 17/07/2031	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	213.396,27
BPCE SA 0,375 02/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	946.688,45
BPCE SA 0,5 15/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	462.388,87
BPCE SA 1,75 26/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	969.949,37
BPCE SA 4,375 13/07/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	316.691,75
BPCE SA 4,625 02/03/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	325.429,59
BPIFRANCE SACA 2,125 29/11/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	295.539,63
BPIFRANCE SACA 3 10/09/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	203.819,25
BPIFRANCE SACA 3,125 25/05/2033	RENDA FIXA	EUR	2.095.000,00	2.095.133,06
BRISA CONCESSAO RODOV SA 1,875 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	992.201,23
BRITISH TELECOMMUNICATIO 0,5 12/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	954.562,73
BUNDESobligation 0 09/10/2026	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.510.096,00
BUNDESobligation 0 10/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	475.877,50
BUNDESobligation 2,2 13/04/2028	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.121.606,59
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2030	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.325.715,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2031	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.731.260,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 15/08/2050	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	556.985,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 1 15/05/2038	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	2.999.744,99
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 1,8 15/08/2053	RENDA FIXA	EUR	3.700.000,00	3.361.334,30
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,1 15/11/2029	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.316.797,92
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,3 15/02/2033	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.143.301,50
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,5 04/07/2044	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	418.422,00
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,6 15/08/2033	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	531.102,92
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 04/01/2037	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.243.721,64
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4,25 04/07/2039	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.280.031,64
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4,75 04/07/2034	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.274.970,66
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 2,5 13/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.528.087,34
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,5 15/07/2028	RENDA FIXA	EUR	750.000,00	675.147,72
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,85 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.846.200,60
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,9 01/04/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	424.500,74
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/03/2037	RENDA FIXA	EUR	1.850.000,00	1.303.838,59
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/06/2032	RENDA FIXA	EUR	3.300.000,00	2.706.756,91
BUONI POLIENNALI DEL TES 0,95 01/08/2030	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.043.599,63
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,1 01/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.046.424,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,35 01/04/2030	RENDA FIXA	EUR	4.550.000,00	4.096.449,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,5 30/04/2045	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.271.241,97
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,6 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	438.418,18
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,65 01/12/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	901.062,46
BUONI POLIENNALI DEL TES 1,8 01/03/2041	RENDA FIXA	EUR	250.000,00	181.835,47
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,05 01/08/2027	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	786.615,61
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,15 01/09/2052	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.348.900,35
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,45 01/09/2050	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	592.992,92
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,5 01/12/2032	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	555.368,46
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,5 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.794.400,81
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,55 15/09/2041	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.912.710,46
BUONI POLIENNALI DEL TES 2,8 01/12/2028	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.593.631,34
BUONI POLIENNALI DEL TES 3 01/08/2029	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.514.476,30
BUONI POLIENNALI DEL TES 3,7 15/06/2030	RENDA FIXA	EUR	780.000,00	801.754,80
BUONI POLIENNALI DEL TES 3,85 15/12/2029	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.155.012,24
BUONI POLIENNALI DEL TES 4 30/04/2035	RENDA FIXA	EUR	7.900.000,00	8.131.173,51
BUONI POLIENNALI DEL TES 4 30/10/2031	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	945.081,44



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,35 01/11/2033	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.135.100,66
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,4 01/05/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.073.922,75
BUONI POLIENNALI DEL TES 4,5 01/10/2053	RENDA FIXA	EUR	50.000,00	52.007,87
BUONI POLIENNALI DEL TES 5 01/08/2039	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.252.264,35
BUONI POLIENNALI DEL TES 6 01/05/2031	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.374.200,22
CA AUTOBANK SPA IE 0 16/04/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	494.970,00
CADENT FINANCE PLC 4,25 05/07/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.066.625,52
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 0 25/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.800.000,00	1.701.774,00
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 0 25/02/2028	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	992.673,00
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 1,75 25/11/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	292.249,43
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 2,875 25/05/2027	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.130.675,78
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 3 25/05/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	311.556,84
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 3 25/11/2031	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.029.720,82
CAISSE D'AMORT DETTE SOC 4 15/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	512.459,32
CAISSE DES DEPOTS ET CON 0,01 01/06/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	469.159,50
CAISSE DES DEPOTS ET CON 3 25/11/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	611.020,03
CAISSE FRANCAISE DE FIN 0,01 07/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.915.830,05
CAIXA GERAL DE DEPOSITOS 0,375 21/09/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	463.207,42
CAIXABANK SA 0,375 03/02/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	290.781,45
CAIXABANK SA 0,375 18/11/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.826.256,72
CAIXABANK SA 0,5 09/02/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	266.348,45
CAIXABANK SA 0,625 01/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	978.483,96
CAIXABANK SA 0,625 21/01/2028	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	650.567,25
CAIXABANK SA 0,75 09/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	943.782,46
CAIXABANK SA 0,75 26/05/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	916.927,70
CAIXABANK SA 0,875 25/03/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.990,10
CAIXABANK SA 1,125 12/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.412.679,22
CAIXABANK SA 1,375 19/06/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	574.808,85
CAIXABANK SA 3,75 07/09/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	831.500,23
CAPGEMINI SE 0,625 23/06/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	578.376,97
CAPGEMINI SE 1,625 15/04/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.941.601,15
CARLSBERG BREWERIES A/S 0,375 30/06/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	91.465,44
CARREFOUR BANQUE 4,079 05/05/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	730.566,82
CARREFOUR SA 1,875 30/10/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	388.191,23
CARREFOUR SA 3,75 10/10/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	515.287,76
CARRIER GLOBAL CORP 4,5 29/11/2032	RENDA FIXA	EUR	150.000,00	161.314,03
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1 11/02/2030	RENDA FIXA	EUR	3.200.000,00	2.789.181,81
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1,5 21/06/2024	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.992.819,67
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 1,875 07/02/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	396.452,82
CASSA DEPOSITI E PRESTIT 2,125 21/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	996.087,13
CASTELLUM HELSINKI 2 24/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	981.709,84
CCEP FINANCE IRELAND DAC 0,875 06/05/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	816.183,80
CELANESE US HOLDINGS LLC 5,337 19/01/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	110.066,05
CEPSA FINANCE SA 1 16/02/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.470.573,49
CEZ AS 4,875 16/04/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.629,51
CIE DE SAINT-GOBAIN SA 2,125 10/06/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	194.797,69
CIE GENERALE DES ESTABLI 1,75 28/05/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	292.681,70
CITIGROUP INC 0,5 08/10/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	463.080,34
CITIGROUP INC 1,5 24/07/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.889.829,51
CITIGROUP INC 3,713 22/09/2028	RENDA FIXA	EUR	360.000,00	369.392,10
CM-AM OBLI CORPO ISR-IC	RENDA FIXA	EUR	63,00	5.848.528,77
COCA-COLA CO/THE 1,25 08/03/2031	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.631.670,38
COCA-COLA EUROPACIFIC 1,5 08/11/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.895.964,26
COCA-COLA EUROPACIFIC 1,75 26/05/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	480.630,66



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
COMMERZBANK AG 0,75 24/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.241,12
COMMERZBANK AG 1 04/03/2026	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	433.933,92
COMMONWEALTH BANK AUST 0,5 27/07/2026	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.884.369,62
COMMUNITY OF MADRID SPAI 1,723 30/04/2032	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	455.671,87
CONTINENTAL AG 4 01/06/2028	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	739.869,92
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,375 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	551.083,87
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,625 27/02/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	300.074,10
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0,875 05/05/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	185.683,89
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4 10/01/2030	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.287.686,63
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,25 04/02/2026	RENDA FIXA	EUR	2.500.000,00	2.342.790,68
CORP ANDINA DE FOMENTO 0,625 20/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.969.000,00	1.823.904,66
CORP ANDINA DE FOMENTO 1,125 13/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.960.867,67
CORP ANDINA DE FOMENTO 2,375 13/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	978.216,31
CORP ANDINA DE FOMENTO 4,5 07/03/2028	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.620.663,44
COUNCIL OF EUROPE 2,875 17/01/2033	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.150.752,88
COVESTRO AG 0,875 03/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	290.341,48
CPI PROPERTY GROUP SA 2,75 12/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	856.196,83
CPPIB CAPITAL INC 0,875 06/02/2029	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	4.160.218,56
CREDIT AGRICOLE SA 0,5 21/09/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	350.029,39
CREDIT AGRICOLE SA 0,625 12/01/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	926.384,86
CREDIT AGRICOLE SA 1 22/04/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.916.367,70
CREDIT AGRICOLE SA 1,875 22/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	978.154,53
CREDIT AGRICOLE SA 2,5 29/08/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.381,49
CREDIT AGRICOLE SA 4,25 11/07/2029	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	632.086,30
CREDIT AGRICOLE SA 4,375 27/11/2033	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	633.370,65
CREDIT MUTUEL ARKEA 0,875 07/05/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	186.323,98
CRITERIA CAIXA SA 0,875 28/10/2027	RENDA FIXA	EUR	2.800.000,00	2.567.040,15
CTP NV 0,875 20/01/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	561.897,15
DAIMLER TRUCK INTL 1,25 06/04/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.187,96
DAIMLER TRUCK INTL 1,625 06/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.163.759,20
DANONE SA 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	283.421,88
DANONE SA 1 26/03/2025	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.939.670,82
DANONE SA 3,706 13/11/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.668,82
DANSKE BANK A/S 1,625 15/03/2024	RENDA FIXA	EUR	160.000,00	161.322,27
DE VOLKSBANK NV 4,625 23/11/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.069.243,83
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 4,375 28/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.305.254,52
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 5 05/02/2027	RENDA FIXA	EUR	820.000,00	878.647,64
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 1,375 03/03/2034	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	521.905,92
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 3,5 20/09/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	207.818,20
DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 3,625 18/12/2037	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.347,51
DEUTSCHE BANK AG 1,375 03/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	481.370,31
DEUTSCHE BANK AG 2,625 12/02/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	603.430,52
DEUTSCHE BANK AG 4 29/11/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	206.539,03
DEUTSCHE BANK AG 5 05/09/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	525.006,80
DEUTSCHE BANK AG 5,375 11/01/2029	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	660.718,15
DEUTSCHE BOERSE AG 0 22/02/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	188.112,00
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,1 15/04/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.196.262,72
DEUTSCHLAND I/L BOND 0,5 15/04/2030	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.871.791,27
DEXIA 0,625 03/02/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.002.981,63
DIAGEO CAPITAL BV 1,5 08/06/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	940.908,80
DOW CHEMICAL CO/THE 0,5 15/03/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	920.895,41
DXC TECHNOLOGY CO 1,75 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	492.000,41
E.ON SE 0,125 18/01/2026	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	849.855,92
E.ON SE 3,875 12/01/2035	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	431.636,56



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
EDP FINANCE BV 0,375 16/09/2026	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	840.323,95
EEW ENERGY FROM 0,361 30/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.191.049,32
EFSF 0 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	286.428,00
EFSF 0,4 31/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	477.579,40
ELECTRICITE DE FRANCE SA 4,25 25/01/2032	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	218.011,67
ELECTRICITE DE FRANCE SA 4,75 12/10/2034	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	873.668,37
ELI LILLY & CO 2,125 03/06/2030	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.416,49
ELO SACA 2,625 30/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.022.362,47
ENBW INTL FINANCE BV 6,125 07/07/2039	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	527.260,36
ENEL FINANCE INTL NV 0,25 17/11/2025	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	852.569,63
ENEL FINANCE INTL NV 0,375 17/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.005.599,62
ENEL FINANCE INTL NV 0,875 28/09/2034	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	757.437,27
ENEL FINANCE INTL NV 1,125 16/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	477.464,10
ENEL FINANCE INTL NV 3,875 09/03/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	426.439,45
ENEL FINANCE INTL NV 4 20/02/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	535.190,48
ENEL FINANCE INTL NV 4,5 20/02/2043	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	536.520,67
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 3,875 26/06/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	314.707,97
ENGIE SA 0,375 11/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	458.200,33
ENGIE SA 3,625 11/01/2030	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	744.560,34
ENGIE SA 4 11/01/2035	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	972.206,00
ENGIE SA 4,5 06/09/2042	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	218.833,97
EP INFRASTRUCTURE AS 1,698 30/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.358.676,89
ERG SPA 1,875 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	994.184,59
ERSTE GROUP BANK AG 1,5 07/04/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	194.837,31
ESSILORLUXOTTICA 0,375 05/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	954.488,63
ESSILORLUXOTTICA 0,75 27/11/2031	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	259.613,02
EURO STABILITY MECHANISM 0 14/03/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	96.583,00
EURO STABILITY MECHANISM 0,5 02/03/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	481.341,50
EUROFIMA 0,01 23/06/2028	RENDA FIXA	EUR	640.000,00	571.918,72
EUROPEAN INVESTMENT BANK 0,375 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.434.219,84
EUROPEAN INVESTMENT BANK 2,875 12/01/2033	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	210.042,22
EUROPEAN UNION 0 02/06/2028	RENDA FIXA	EUR	3.100.000,00	2.798.959,00
EUROPEAN UNION 0 04/11/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	955.920,00
EUROPEAN UNION 0 06/07/2026	RENDA FIXA	EUR	6.900.000,00	6.490.720,50
EUROPEAN UNION 2 04/10/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	693.341,37
EUROPEAN UNION 2,625 04/02/2048	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.910.036,51
EVONIK INDUSTRIES AG 2,25 25/09/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	682.005,21
FERROVIAL SE 4,375 13/09/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.068.029,37
FERROVIE DELLO STATO 3,75 14/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.042.000,00	1.081.459,51
FINNISH GOVERNMENT 0,125 15/04/2036	RENDA FIXA	EUR	5.000.000,00	3.661.539,89
FINNISH GOVERNMENT 0,25 15/09/2040	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	2.658.883,50
FINNISH GOVERNMENT 1,375 15/04/2047	RENDA FIXA	EUR	5.500.000,00	4.230.642,68
FINNVERA PLC 0 15/09/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	914.590,00
FINNVERA PLC 0,375 09/04/2029	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.352.048,11
FIRST ABU DHABI BANK PJS 1,625 07/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.429.648,36
FLEMISH COMMUNITY 3,25 05/04/2033	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	105.252,54
FORTUM OYJ 1,625 27/02/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	488.988,90
FRANCE (GOVT OF) 0 25/02/2025	RENDA FIXA	EUR	130.000,00	125.774,35
FRANCE (GOVT OF) 0 25/11/2029	RENDA FIXA	EUR	150.000,00	131.616,00
FRANCE (GOVT OF) 0 25/11/2030	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	940.516,50
FRANCE (GOVT OF) 0,1 25/07/2038	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.178.363,44
FRANCE (GOVT OF) 0,25 25/11/2026	RENDA FIXA	EUR	50.000,00	47.244,32
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	480.312,73
FRANCE (GOVT OF) 0,5 25/06/2044	RENDA FIXA	EUR	8.740.000,00	5.493.997,83



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
FRANCE (GOVT OF) 0,75 25/05/2053	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	566.124,67
FRANCE (GOVT OF) 0,75 25/11/2028	RENDA FIXA	EUR	80.000,00	74.667,93
FRANCE (GOVT OF) 1,25 25/05/2034	RENDA FIXA	EUR	3.400.000,00	3.014.039,85
FRANCE (GOVT OF) 1,25 25/05/2036	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.281.219,18
FRANCE (GOVT OF) 1,25 25/05/2038	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	2.875.709,00
FRANCE (GOVT OF) 1,5 25/05/2050	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	588.655,48
FRANCE (GOVT OF) 2 25/11/2032	RENDA FIXA	EUR	10.200.000,00	9.855.994,10
FRANCE (GOVT OF) 2,5 24/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	505.544,45
FRANCE (GOVT OF) 2,75 25/02/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.456,37
FRANCE (GOVT OF) 3 25/05/2033	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.587.725,53
FRANCE (GOVT OF) 3,25 25/05/2045	RENDA FIXA	EUR	1.250.000,00	1.329.131,90
FRANCE (GOVT OF) 4 25/10/2038	RENDA FIXA	EUR	1.050.000,00	1.209.336,38
FRANCE (GOVT OF) 5,5 25/04/2029	RENDA FIXA	EUR	3.900.000,00	4.666.811,39
FRESENIUS SE & CO KGAA 0,375 28/09/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	373.049,25
GENERAL MOTORS FINL CO 0,65 07/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	441.581,17
GENERAL MOTORS FINL CO 0,85 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	670.202,82
GENERAL MOTORS FINL CO 4,5 22/11/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	104.279,39
GLOBALWORTH REAL ESTATE 3 29/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	933.554,92
GOLDMAN SACHS GROUP INC 4,92 19/03/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	4.028.464,00
GRAND CITY PROPERTIES SA 0,125 11/01/2028	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	336.863,04
GRENKE FINANCE PLC 1,625 05/04/2024	RENDA FIXA	EUR	533.000,00	534.741,69
GSK CAPITAL BV 3 28/11/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	101.181,08
H&M FINANCE BV 4,875 25/10/2031	RENDA FIXA	EUR	780.000,00	841.630,61
HALEON NL CAPITAL BV 1,25 29/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	193.912,57
HAMMERSON IRELAND 1,75 03/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	464.005,51
HEATHROW FUNDING LTD 1,5 12/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.458.463,03
HEIDELBERG MATERIALS FIN 1,125 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	473.661,07
HERA SPA 4,25 20/04/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.069.090,66
HOLCIM FINANCE LUX SA 0,125 19/07/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	454.251,76
HOLCIM FINANCE LUX SA 0,5 29/11/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.400.260,74
HOLCIM FINANCE LUX SA 1,75 29/08/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	464.899,48
HOLDING D'INFRASTRUCTURE 4,25 18/03/2030	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.284.235,65
HSBC BANK PLC 3 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	495.535,56
HSBC HOLDINGS PLC 0,875 06/09/2024	RENDA FIXA	EUR	210.000,00	206.447,20
HSBC HOLDINGS PLC 4,752 10/03/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	646.006,85
HSBC HOLDINGS PLC 4,916 24/09/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.520,59
HUNGARIAN DEVELOPMENT BA 1,375 24/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.449.206,97
IBERDROLA FINANZAS SAU 3,125 22/11/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	101.764,61
IBERDROLA FINANZAS SAU 3,625 13/07/2033	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	738.539,53
IBERDROLA INTL BV 1,125 21/04/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	194.523,92
IBM CORP 0,3 11/02/2028	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	180.905,89
IBM CORP 0,875 31/01/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	294.027,56
IBM CORP 2,875 07/11/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.795,49
IBM CORP 3,625 06/02/2031	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.065.425,34
IBM CORP 4 06/02/2043	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	754.951,30
ILE DE FRANCE MOBILITES 3,05 03/02/2033	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.132.326,71
ILE DE FRANCE MOBILITES 3,7 14/06/2038	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.150.097,16
INFINEON TECHNOLOGIES AG 0,625 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.210,95
ING BANK NV 4,125 02/10/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	207.104,31
ING GROEP NV 0,1 03/09/2025	RENDA FIXA	EUR	4.500.000,00	4.387.820,33
ING GROEP NV 0,25 01/02/2030	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	592.695,49
ING GROEP NV 0,25 18/02/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	348.475,97
ING GROEP NV 2,125 10/01/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.110,19
ING GROEP NV 2,125 23/05/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	495.729,67





Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ING GROEP NV 4,875 14/11/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	313.308,07
INMOBILIARIA COLONIAL SO 1,45 28/10/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	983.755,52
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 30/04/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.919.130,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0 30/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	469.050,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 0,51 26/10/2033	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.720.700,00
INSTITUT CREDITO OFICIAL 3,25 31/10/2028	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.547.230,00
INT DISTRIBUTIONS SERV 1,25 08/10/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	281.450,66
INTERCONTINENTAL HOTELS 2,125 15/05/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	489.466,91
INTERMEDIATE CAPITAL GRO 1,625 17/02/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	938.093,01
INTESA SANPAOLO SPA 1 04/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	495.144,63
INTESA SANPAOLO SPA 1,5 10/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.004.050,66
INTESA SANPAOLO SPA 2,125 26/05/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.922,30
INTESA SANPAOLO SPA 4,5 02/10/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	206.104,89
INTESA SANPAOLO SPA 4,75 06/09/2027	RENDA FIXA	EUR	900.000,00	947.905,40
INTESA SANPAOLO SPA 5,25 13/01/2030	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	786.480,96
INTESA SANPAOLO SPA 5,625 08/03/2033	RENDA FIXA	EUR	2.250.000,00	2.528.525,66
INTL BK RECON & DEVELOP 2,9 19/01/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.052.850,41
IRELAND GOVERNMENT BOND 3 18/10/2043	RENDA FIXA	EUR	450.000,00	470.043,66
ISHARES EURO CORP BND 1-5YR	RENDA FIXA	EUR	217.319,00	23.085.797,37
ISHARES EURO CORP ESG UCITS	RENDA FIXA	EUR	6.657.000,00	31.351.141,50
ISHARES EURO GOVT 7-10YR	RENDA FIXA	EUR	44.330,00	8.498.061,00
ISTITUTO PER IL CREDITO 5,25 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.104.130,00
ITALGAS SPA 0 16/02/2028	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.658.090,00
ITALGAS SPA 4,125 08/06/2032	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.058.987,21
JDE PEET'S NV 0 16/01/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	187.084,00
JDE PEET'S NV 0,625 09/02/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	451.277,53
JEFFERIES FIN GROUP INC 1 19/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	494.139,10
JOHNSON CONTROLS INTL PL 4,25 23/05/2035	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.087.268,69
JPMORGAN CHASE & CO 1,963 23/03/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	473.664,19
JPMORGAN CHASE & CO 4,457 13/11/2031	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.272.978,69
KBC GROUP NV 0,25 01/03/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	281.339,65
KBC GROUP NV 0,75 31/05/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	675.893,39
KBC GROUP NV 1,5 29/03/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.463,54
KBC GROUP NV 3 25/08/2030	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.702,77
KERING 1,25 05/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	196.199,84
KERING 3,25 27/02/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.045.185,62
KERING 3,375 27/02/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.049.146,99
KFW 0,125 09/01/2032	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	83.001,92
KFW 0,25 30/06/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.930.213,66
KFW 2,75 14/02/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.042.109,59
KFW 3,25 24/03/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	530.110,30
KION GROUP AG 1,625 24/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	963.201,09
KONINKLIJKE KPN NV 0,625 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.454.463,52
KONINKLIJKE PHILIPS NV 1,375 30/03/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.525,89
KOOKMIN BANK 0,048 19/10/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	920.035,74
KRAFT HEINZ FOODS CO 2,25 25/05/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	490.942,30
KUTXABANK SA 0,5 25/09/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	977.675,14
LA BANQUE POSTALE 0,5 17/06/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.499,67
LA BANQUE POSTALE 1 09/02/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	279.135,39
LA BANQUE POSTALE 1 16/10/2024	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	196.170,64
LA BANQUE POSTALE 1,375 24/04/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	183.394,88
LA POSTE SA 0 18/07/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	423.735,00
LA POSTE SA 1 17/09/2034	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	482.279,31
LA POSTE SA 3,75 12/06/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	528.754,55



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
LAND BRANDENBURG 3 27/02/2032	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.706.125,07
LEASEPLAN CORPORATION NV 0,25 23/02/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	467.265,07
LEASEPLAN CORPORATION NV 2,125 06/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	199.284,11
LEG IMMOBILIEN SE 0,375 17/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	282.127,23
LIBERTY MUTUAL FIN EU 1,75 27/03/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.289,05
LIBERTY MUTUAL GROUP INC 4,625 02/12/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	526.477,31
LINDE PLC 0 30/09/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	646.976,90
LLOYDS BANKING GROUP PLC 3,5 01/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.761,09
LLOYDS BANKING GROUP PLC 4,5 11/01/2029	RENDA FIXA	EUR	567.000,00	614.675,46
LLOYDS BANKING GROUP PLC 4,75 21/09/2031	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	214.237,45
LONDON STOCK EXCHANGE PL 0,875 19/09/2024	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	98.226,30
L'OREAL SA 3,375 23/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	306.225,33
LVMH MOET HENNESSY VUITT 0,75 07/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	292.726,37
LVMH MOET HENNESSY VUITT 3,25 07/09/2029	RENDA FIXA	EUR	1.100.000,00	1.132.649,92
MADRILENA RED DE GAS FIN 1,375 11/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.462.542,05
March 24 Puts on SX5E	RENDA FIXA	EUR	36,00	4.428,00
March 24 Puts on SX5E	RENDA FIXA	EUR	22,00	3.960,00
MCDONALD'S CORP 4 07/03/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	324.371,28
MDGH GMTN RSC LTD 1 10/03/2034	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	798.387,43
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	189.138,00
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0,25 02/07/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	286.738,78
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 2,625 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	99.312,77
MERCK FIN SERVICES GMBH 1,875 15/06/2026	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	689.860,98
MICROSOFT CORP 3,125 06/12/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.066.189,13
MITSUBISHI UFJ FIN GRP 0,337 08/06/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	933.166,78
MIZUHO FINANCIAL GROUP 4,157 20/05/2028	RENDA FIXA	EUR	573.000,00	605.065,69
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0,375 22/09/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	692.083,35
MORGAN STANLEY 0,406 29/10/2027	RENDA FIXA	EUR	565.000,00	519.592,15
MORGAN STANLEY 0,497 07/02/2031	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	83.376,34
MORGAN STANLEY 2,103 08/05/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	198.280,03
MORGAN STANLEY 4,656 02/03/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.078.165,57
NASDAQ INC 4,5 15/02/2032	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	109.581,14
NATIONAL GRID PLC 3,875 16/01/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	426.441,94
NATURGY FINANCE BV 1,25 15/01/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	971.376,30
NATWEST GROUP PLC 4,067 06/09/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	516.094,97
NATWEST GROUP PLC 4,771 16/02/2029	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.141.187,31
NATWEST MARKETS PLC 0,125 12/11/2025	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	565.615,85
NEDER WATERSCHAPSBANK 0 16/11/2026	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	372.824,00
NESTE OYJ 4,25 16/03/2033	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	552.782,83
NESTLE FINANCE INTL LTD 3,75 13/03/2033	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.315.211,48
NESTLE FINANCE INTL LTD 3,75 14/11/2035	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	537.176,48
NETFLIX INC 3,875 15/11/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	311.144,25
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/01/2040	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	522.252,93
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/07/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	480.054,37
NETHERLANDS GOVERNMENT 0,5 15/07/2032	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	866.134,73
NETHERLANDS GOVERNMENT 2 15/01/2054	RENDA FIXA	EUR	50.000,00	46.123,62
NETHERLANDS GOVERNMENT 2,5 15/01/2033	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.084.176,16
NETHERLANDS GOVERNMENT 2,5 15/07/2033	RENDA FIXA	EUR	3.350.000,00	3.439.613,17
NETHERLANDS GOVERNMENT 2,75 15/01/2047	RENDA FIXA	EUR	105.000,00	112.902,92
NETHERLANDS GOVERNMENT 3,75 15/01/2042	RENDA FIXA	EUR	865.000,00	1.051.732,65
NETHERLANDS GOVERNMENT 5,5 15/01/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.360.339,45
NIBC BANK NV 2 09/04/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.008.335,52
NISSAN MOTOR CO 2,652 17/03/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	299.577,20
NOKIA OYJ 2 11/03/2026	RENDA FIXA	EUR	565.000,00	554.660,62



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
NOKIA OYJ 4,375 21/08/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	511.674,34
NORDEA BANK ABP 1,125 16/02/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	190.000,77
NOVARTIS FINANCE SA 0 23/09/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	265.851,00
NOVO NORDISK FINANCE NL 0,75 31/03/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	292.724,02
OBRIGACOES DO TESOURO 0,7 15/10/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	284.269,52
OBRIGACOES DO TESOURO 2,875 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.013.758,50
OBRIGACOES DO TESOURO 2,875 21/07/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.030.713,96
OBRIGACOES DO TESOURO 3,5 18/06/2038	RENDA FIXA	EUR	350.000,00	372.585,52
OBRIGACOES DO TESOURO 4,125 14/04/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.633.236,15
OMERS FINANCE TRUST 0,45 13/05/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.932.344,92
ONTARIO TEACHERS' FINANC 0,1 19/05/2028	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.670.742,46
ORANGE SA 1,125 15/07/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	297.190,67
ORSTED A/S 2,25 14/06/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.441,95
ORSTED A/S 3,75 01/03/2030	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	421.936,00
PERNOD RICARD SA 0,125 04/10/2029	RENDA FIXA	EUR	4.300.000,00	3.676.975,35
PERNOD RICARD SA 3,75 15/09/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	207.518,10
PERSHING SQUARE HOLDINGS 1,375 01/10/2027	RENDA FIXA	EUR	1.900.000,00	1.694.588,56
POSTE ITALIANE SPA 0 10/12/2024	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	675.999,07
PROCTER & GAMBLE CO/THE 3,25 02/08/2031	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	209.326,97
PROCTER & GAMBLE CO/THE 4,875 11/05/2027	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.290.484,10
PROLOGIS EURO FINANCE 3,875 31/01/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.054.868,90
PROLOGIS INTL FUND II 4,625 21/02/2035	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	541.735,48
PROVINCE OF QUEBEC 3 24/01/2033	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	727.830,18
RAIFFEISEN BANK INTL 0,375 25/09/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	458.401,93
RAIFFEISEN BANK INTL 4,125 08/09/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	509.594,33
RAIFFEISEN BANK INTL 4,75 26/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.583.274,66
RCI BANQUE SA 0,5 14/07/2025	RENDA FIXA	EUR	250.000,00	239.463,88
RCI BANQUE SA 1,125 15/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	284.502,04
RCI BANQUE SA 2 11/07/2024	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	499.681,78
RCI BANQUE SA 4,53 12/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.001.960,83
RCI BANQUE SA 4,625 13/07/2026	RENDA FIXA	EUR	550.000,00	574.799,67
RCI BANQUE SA 4,875 02/10/2029	RENDA FIXA	EUR	950.000,00	1.012.074,32
RCI BANQUE SA 4,875 14/06/2028	RENDA FIXA	EUR	1.400.000,00	1.512.126,47
REALTY INCOME CORP 4,875 06/07/2030	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	108.496,86
RECKITT BENCKISER TSY 3,875 14/09/2033	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.142.888,85
RECKITT BENCKISER TSY NL 0,375 19/05/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	283.957,68
RECKITT BENCKISER TSY NL 0,75 19/05/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	441.630,60
REGION OF ILE DE FRANCE 2,23 19/07/2032	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	480.336,64
REGION OF ILE DE FRANCE 2,9 30/04/2031	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	207.118,65
REGION WALLONNE 0,05 22/06/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	191.533,28
REPSOL INTL FINANCE 2 15/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	293.893,30
REPUBLIC OF AUSTRIA 0 20/10/2040	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	376.107,00
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,25 20/10/2036	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	73.477,23
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,75 20/02/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	473.176,85
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,75 20/03/2051	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	123.102,43
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,75 20/10/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	479.727,70
REPUBLIC OF AUSTRIA 0,9 20/02/2032	RENDA FIXA	EUR	155.000,00	137.627,05
REPUBLIC OF AUSTRIA 1,85 23/05/2049	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	414.561,48
REPUBLIC OF AUSTRIA 2,9 20/02/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.054.079,38
REPUBLIC OF AUSTRIA 3,45 20/10/2030	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	534.104,92
RICHEMONT INTERNATIONAL 1,5 26/03/2030	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	281.344,62
ROBERT BOSCH GMBH 4 02/06/2035	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	325.475,81
ROCHE FINANCE EUROPE BV 3,586 04/12/2036	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	318.593,80
ROMANIA 2,75 26/02/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.509.143,22



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
ROYAL BANK OF CANADA 2,125 26/04/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	478.868,48
ROYAL BANK OF CANADA 4,375 02/10/2030	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.063.128,20
RWE AG 0,5 26/11/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	536.269,46
SAFRAN SA 0,125 16/03/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	187.660,14
SANOFI SA 0,875 06/04/2025	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.172.759,14
SANOFI SA 0,875 21/03/2029	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	369.118,30
SANTAN CONSUMER FINANCE 0,5 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	92.591,93
SANTANDER CONSUMER BANK 0,5 11/08/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	286.023,09
SAP SE 1,75 22/02/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.016.297,81
SCHNEIDER ELECTRIC SE 1,5 15/01/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	96.894,71
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3,25 09/11/2027	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	102.111,39
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3,25 12/06/2028	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	104.007,36
September 24 Puts on SX5E	RENDA FIXA	EUR	22,00	25.300,00
SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,661 04/12/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.433.407,99
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 0 20/02/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	282.804,00
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 0,375 05/06/2026	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.597,21
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 3 08/09/2033	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	3.033.732,79
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 3,375 24/08/2031	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	417.892,85
SIKA CAPITAL BV 3,75 03/05/2030	RENDA FIXA	EUR	1.600.000,00	1.689.187,08
SIRIUS REAL ESTATE LTD 1,125 22/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	910.641,64
SIX FINANCE LUXEMBOURG 0 02/12/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	469.575,00
SKANDINAVISKA ENSKILDA 0,75 09/08/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	913.575,83
SKF AB 1,25 17/09/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	96.942,85
SNAM SPA 0,625 30/06/2031	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.649.924,15
SNAM SPA 4 27/11/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	517.077,92
SNAM SPA 4,372 02/08/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.005.945,22
SNCF RESEAU 1,5 29/05/2037	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	831.792,46
SOC NATIONALE SNCF SACA 1 25/05/2040	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	426.342,56
SOC NATIONALE SNCF SACA 3,125 02/11/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	305.743,11
SOC NATIONALE SNCF SACA 3,375 25/05/2033	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	530.006,18
SOCIETE DU GRAND PARIS 3,5 25/05/2043	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.098.895,08
SOCIETE GENERALE 0,25 08/07/2027	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	631.604,87
SOCIETE GENERALE 0,5 12/06/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	871.239,87
SOCIETE GENERALE 0,625 02/12/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	459.037,61
SOCIETE GENERALE 0,875 22/09/2028	RENDA FIXA	EUR	3.500.000,00	3.188.817,49
SOCIETE GENERALE 1,5 30/05/2025	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.298.306,86
SOCIETE GENERALE 4,125 21/11/2028	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	312.373,89
SOCIETE GENERALE 4,75 28/09/2029	RENDA FIXA	EUR	1.300.000,00	1.372.438,70
SOCIETE GENERALE SFH 0,5 28/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	287.498,26
SPAIN I/L BOND 0,7 30/11/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.177.347,04
SPAIN I/L BOND 2,05 30/11/2039	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.142.904,97
STATE OF ISRAEL 1,5 18/01/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.886.140,55
STELLANTIS NV 1,25 20/06/2033	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.222.118,52
STELLANTIS NV 2,75 15/05/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.147,05
STRYKER CORP 0,75 01/03/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	448.375,00
SUMITOMO MITSUI TR BK LT 0,01 15/10/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.785.102,08
SWEDBANK AB 1,3 17/02/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	282.941,18
SWEDBANK AB 4,25 11/07/2028	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	629.087,28
SYDNEY AIRPORT FINANCE 4,375 03/05/2033	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.089.257,60
SYNGENTA FINANCE NV 3,375 16/04/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	305.817,96
TAKEDA PHARMACEUTICAL 1,375 09/07/2032	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	870.004,45
TALENT YIELD EURO LTD 1 24/09/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.420.541,39
TDF INFRASTRUCTURE SAS 2,5 07/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	497.398,01
TELENOR ASA 2,5 22/05/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	200.832,42



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
TELEPERFORMANCE 5,75 22/11/2031	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	106.954,70
TELIA COMPANY AB 3,875 01/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.021.954,56
TELSTRA GROUP LTD 1,375 26/03/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	93.603,60
TENNET HOLDING BV 1,625 17/11/2026	RENDA FIXA	EUR	600.000,00	589.580,78
TERNA RETE ELETTRICA 0,375 23/06/2029	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	260.134,53
TESCO CORP TREASURY SERV 0,375 27/07/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	170.601,18
THALES SA 0,25 29/01/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	277.296,65
THALES SA 3,625 14/06/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	521.585,44
THAMES WATER UTIL FIN 4,375 18/01/2031	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	494.961,23
THERMO FISHER SC FNCE I 0 18/11/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	94.393,00
THERMO FISHER SCIENTIFIC 2,375 15/04/2032	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	96.732,63
TORONTO-DOMINION BANK 3,129 03/08/2032	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	992.953,77
TOTALENERGIES CAP INTL 1,618 18/05/2040	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	797.919,57
TOTALENERGIES CAPITAL SA 5,125 26/03/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	312.642,99
TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 0,064 13/01/2025	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	483.047,09
TOYOTA MOTOR FINANCE BV 3,625 24/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	308.531,13
TRITAX EUROBOX PLC 0,95 02/06/2026	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.099.467,28
UBS GROUP AG 0,25 03/11/2026	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	187.775,33
UBS GROUP AG 0,25 29/01/2026	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	288.360,58
UBS GROUP AG 1 24/06/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	472.315,63
UBS GROUP AG 1,25 17/04/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	100.021,39
UBS GROUP AG 2,125 13/10/2026	RENDA FIXA	EUR	408.000,00	398.528,66
UBS GROUP AG 3,25 02/04/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	507.760,90
UBS GROUP AG 4,625 17/03/2028	RENDA FIXA	EUR	333.000,00	355.162,45
UNEDIC 0,625 03/03/2026	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.442.955,61
UNEDIC 0,625 17/02/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.954.978,90
UNICAJA BANCO SA 1 01/12/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	945.689,67
UNICREDIT BANK CZECH RE 3,75 20/06/2028	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	521.178,52
UNICREDIT SPA 0,325 19/01/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	472.703,28
UNICREDIT SPA 0,5 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	289.507,46
UNICREDIT SPA 0,85 19/01/2031	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	667.642,07
UNICREDIT SPA 1,25 25/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	992.304,92
UNICREDIT SPA 1,625 03/07/2025	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.990.729,27
UNICREDIT SPA 2,2 22/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	976.737,70
UNICREDIT SPA 4,45 16/02/2029	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.062.609,86
UNICREDIT SPA 4,6 14/02/2030	RENDA FIXA	EUR	613.000,00	644.138,17
UNICREDIT SPA 4,8 17/01/2029	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.183.848,77
UNICREDIT SPA 5,85 15/11/2027	RENDA FIXA	EUR	214.000,00	228.567,40
UNILEVER CAPITAL CORP 3,3 06/06/2029	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	104.295,46
UNILEVER CAPITAL CORP 3,4 06/06/2033	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	210.368,22
UNILEVER FINANCE 1,75 16/11/2028	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.917.903,28
UNILEVER FINANCE 3,5 23/02/2035	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	2.152.203,84
UNITED OVERSEAS BANK LTD 0,01 01/12/2027	RENDA FIXA	EUR	2.000.000,00	1.790.096,39
VANG EURGVBD EURA	RENDA FIXA	EUR	1.487.000,00	34.766.060,00
VATTENFALL AB 0,05 15/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.420.522,79
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0 14/01/2027	RENDA FIXA	EUR	1.200.000,00	1.098.180,00
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0,892 14/01/2024	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	302.343,83
VF CORP 4,25 07/03/2029	RENDA FIXA	EUR	800.000,00	798.511,96
VGP NV 1,625 17/01/2027	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	448.236,58
VIENNA INSURANCE GRP AGW 1 26/03/2036	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	405.520,14
VINCI SA 0 27/11/2028	RENDA FIXA	EUR	2.200.000,00	1.934.127,92
VINCI SA 1,625 18/01/2029	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	192.021,60
VIRGIN MONEY UK PLC 2,875 24/06/2025	RENDA FIXA	EUR	1.700.000,00	1.692.519,77
VIRGIN MONEY UK PLC 4,625 29/10/2028	RENDA FIXA	EUR	700.000,00	705.117,75



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
VODAFONE GROUP PLC 0,9 24/11/2026	RENDA FIXA	EUR	4.000.000,00	3.799.909,35
VODAFONE GROUP PLC 1,875 20/11/2029	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	468.530,20
VODAFONE GROUP PLC 2,2 25/08/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	989.883,99
VODAFONE GROUP PLC 2,875 20/11/2037	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	931.020,63
VODAFONE INTERNAT FINANC 3,25 02/03/2029	RENDA FIXA	EUR	269.000,00	280.025,21
VOLKSWAGEN BANK GMBH 1,875 31/01/2024	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	1.015.137,53
VOLKSWAGEN FIN SERV AG 0,875 31/01/2028	RENDA FIXA	EUR	422.000,00	385.722,25
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 4,125 15/11/2025	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	407.412,79
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 4,25 29/03/2029	RENDA FIXA	EUR	1.500.000,00	1.608.877,95
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0,375 20/07/2026	RENDA FIXA	EUR	360.000,00	334.767,98
VOLVO TREASURY AB 1,625 18/09/2025	RENDA FIXA	EUR	100.000,00	97.702,75
VOLVO TREASURY AB 3,5 17/11/2025	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	201.848,91
VONOVIA SE 0 01/12/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	279.946,50
VONOVIA SE 0,375 16/06/2027	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	269.180,83
WELLS FARGO & COMPANY 1,338 04/05/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	998.880,33
WELLS FARGO & COMPANY 1,375 26/10/2026	RENDA FIXA	EUR	3.000.000,00	2.842.408,52
WENDEL SE 1,375 26/04/2026	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	968.384,51
WFD UNIBAIL RODAMCO 1 27/02/2027	RENDA FIXA	EUR	200.000,00	188.541,19
WFD UNIBAIL RODAMCO 2,125 09/04/2025	RENDA FIXA	EUR	300.000,00	298.906,20
WFD UNIBAIL RODAMCO 4,125 11/12/2030	RENDA FIXA	EUR	400.000,00	412.808,89
WPP FINANCE 2016 1,375 20/03/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	983.164,54
XUNTA DE GALICIA 0 31/10/2025	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	947.690,00
XUNTA DE GALICIA 0,084 30/07/2027	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	909.873,44
XUNTA DE GALICIA 0,268 30/07/2028	RENDA FIXA	EUR	1.000.000,00	892.175,03
ZIMMER BIOMET HOLDINGS 2,425 13/12/2026	RENDA FIXA	EUR	500.000,00	491.726,31
BANK OF NOVA SCOTIA 4,75 02/02/2026	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	916.250,35
CANADIAN IMPERIAL BANK 5,986 03/10/2028	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	956.342,20
ENEL FINANCE INTL NV 2,65 10/09/2024	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.785.209,23
EQUINOR ASA 3,125 06/04/2030	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	854.486,00
ESTEE LAUDER CO INC 4,65 15/05/2033	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	910.077,59
EXXON MOBIL CORPORATION 2,992 19/03/2025	RENDA FIXA	USD	500.000,00	447.456,05
JOHNSON & JOHNSON 3,625 03/03/2037	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	846.612,62
JPMORGAN CHASE & CO 0,768 09/08/2025	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.763.032,72
KOREA DEVELOPMENT BANK 5,625 23/10/2033	RENDA FIXA	USD	1.250.000,00	1.227.072,53
March 24 Puts on SPX	RENDA FIXA	USD	3,00	4.225,86
March 24 Puts on SPX	RENDA FIXA	USD	3,00	2.538,22
March 24 Puts on SPX	RENDA FIXA	USD	4,00	2.124,18
March 24 Puts on SPX	RENDA FIXA	USD	2,00	1.368,12
MDGH GMTN RSC LTD 2,5 07/11/2024	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	881.427,16
MET LIFE GLOB FUNDING I 2,95 09/04/2030	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	808.763,00
OMERS FINANCE TRUST 3,5 19/04/2032	RENDA FIXA	USD	1.500.000,00	1.254.769,28
ROYAL BANK OF CANADA 3,375 14/04/2025	RENDA FIXA	USD	1.500.000,00	1.342.505,10
September 24 Puts on SPX	RENDA FIXA	USD	3,00	27.995,97
September 24 Puts on SPX	RENDA FIXA	USD	3,00	24.815,10
SWEDISH EXPORT CREDIT 4,875 04/10/2030	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	943.609,17
TENN VALLEY AUTHORITY 1,5 15/09/2031	RENDA FIXA	USD	1.006.000,00	744.072,46
US TREASURY N/B 3,625 15/08/2043	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	842.274,47
US TREASURY N/B 3,875 30/09/2029	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.828.040,05
US TREASURY N/B 4 30/06/2028	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	1.820.769,25
US TREASURY N/B 4,5 15/02/2036	RENDA FIXA	USD	1.000.000,00	985.374,10
US TREASURY N/B 5,375 15/02/2031	RENDA FIXA	USD	2.000.000,00	2.023.690,47
VISA INC 4,15 14/12/2035	RENDA FIXA	USD	3.000.000,00	2.671.473,63
SEMTEE	PRIVATE EQUITY DIRECTE	EUR	1,00	92.850,00
Tresoreria AUD	MERCAT MONETARI	AUD	7.503,61	4.635,01



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
Tresoreria CAD	MERCAT MONETARI	CAD	6.392,92	4.369,80
Tresoreria CHF	MERCAT MONETARI	CHF	229.118,48	246.630,61
Tresoreria DKK	MERCAT MONETARI	DKK	5.418.747,57	726.895,06
AMUNDI EUR LIQ SH TRM CAP	MERCAT MONETARI	EUR	128,54	1.432.398,83
AMUNDI EURO LIQUDITY SRI-ZCE	MERCAT MONETARI	EUR	0,18	181.925,15
AMUNDI EURO LIQUDITY SRI-HCC	MERCAT MONETARI	EUR	75,40	18.006.121,68
BANKINTER COMMERCIAL PAPER 0 28/02/2024	MERCAT MONETARI	EUR	1.000.000,00	993.689,39
CM-CIC CASH-IC	MERCAT MONETARI	EUR	13,86	7.239.201,26
CM-CIC MONEPLUS_IC	MERCAT MONETARI	EUR	18,09	11.009.338,83
DUTCH TREASURY CERT 0 30/01/2024	MERCAT MONETARI	EUR	4.000.000,00	3.989.200,00
FINNISH T-BILL 0 13/02/2024	MERCAT MONETARI	EUR	5.000.000,00	4.979.000,00
FRENCH DISCOUNT T-BILL 0 17/01/2024	MERCAT MONETARI	EUR	3.800.000,00	3.794.718,00
GROUPAMA TRESORERIE IC	MERCAT MONETARI	EUR	236,60	9.753.390,19
OSTRUM CASH EURIBR-I C EUR	MERCAT MONETARI	EUR	50,89	5.322.713,82
OSTRUM SRI CASH-I	MERCAT MONETARI	EUR	478,96	5.323.328,25
OSTRUM SRI MONEY 6M-I	MERCAT MONETARI	EUR	943,00	10.107.724,67
OSTRUM SRI MONEY PLUS-IC EUR	MERCAT MONETARI	EUR	50,25	5.322.717,81
OSTRUM SRI MONEY-I C EUR	MERCAT MONETARI	EUR	416,81	5.322.693,48
Provisió EUR	MERCAT MONETARI	EUR	- 46.357,43	46.357,43
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 12/01/2024	MERCAT MONETARI	EUR	4.000.000,00	3.996.400,00
TREASURY CERTIFICATES 0 07/03/2024	MERCAT MONETARI	EUR	4.000.000,00	3.974.000,00
TREASURY CERTIFICATES 0 11/01/2024	MERCAT MONETARI	EUR	6.000.000,00	5.995.260,00
Tresoreria EUR	MERCAT MONETARI	EUR	20.729.346,40	20.729.346,40
UNION PLUS	MERCAT MONETARI	EUR	4,15	809.439,20
Tresoreria GBP	MERCAT MONETARI	GBP	507.016,06	584.389,61
Tresoreria JPY	MERCAT MONETARI	JPY	2.150.525,00	13.699,55
Tresoreria NOK	MERCAT MONETARI	NOK	2.027.811,13	180.625,25
Tresoreria SEK	MERCAT MONETARI	SEK	5.875.321,38	529.474,68
AMUNDI-CASH USD -A2 USD C	MERCAT MONETARI	USD	3.813,00	404.028,09
TREASURY BILL 0 11/01/2024	MERCAT MONETARI	USD	2.000.000,00	1.796.751,07
Tresoreria USD	MERCAT MONETARI	USD	5.015.065,37	4.530.834,38
Access Capital Fund VIII Growth BuyOut	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	EUR	1,00	15.087.946,00
Altamar ACP Private Equity 7, FCR	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	EUR	1,00	3.285.243,00
Adams Street 2021 Global Fund	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	USD	1,00	11.621.221,13
LGT Crown Global Opportunities VII	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	USD	1,00	10.576.020,47
Pantheon Global Secondary Fund VII	FONS DE FONS DE PRIVATE EQUITY	USD	1,00	3.667.436,36
EURO STOXX 50 Mar24	DERIVATS	EUR	- 24,00	-
EURO-BOBL FUTURE Mar24	DERIVATS	EUR	66,00	5.880,00
EURO-BUND FUTURE Mar24	DERIVATS	EUR	37,00	- 40.330,00
Garanties EUR	DERIVATS	EUR	232.130,32	232.130,32
EURO/GBP FUTURE Mar24	DERIVATS	GBP	11,00	-
Garanties GBP	DERIVATS	GBP	33.828,10	38.925,38
EURO FX CURR FUT Mar24	DERIVATS	USD	315,00	- 59.453,69
Garanties USD	DERIVATS	USD	1.171.859,37	1.059.289,35
S&P500 EMINI FUT Mar24	DERIVATS	USD	- 25,00	-
US 10yr Ultra Fut Mar24	DERIVATS	USD	6,00	30.679,97
ALLIANZ CREDIT OPPOR-IT13EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	1.911,00	1.997.052,33
BLUEORCHARD MICROFIN-DEBT	ALTRES ACTIUS	EUR	438,93	5.309.746,06
BNY MEL G SH DTD HYB-EUR WAH	ALTRES ACTIUS	EUR	11.080.000,00	12.852.800,00
CANDRIAM IND ARBITRAGE-ICE	ALTRES ACTIUS	EUR	861,50	1.379.089,20
CTLX CREDIT OPS 2E EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	150.624,00	1.513.394,64
DYNASTY SICAV-DY GL CON-BEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	31.650,00	3.836.296,50
EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	19.476,66	2.089.787,40
G FUND-ALPHA FIXED INCOME IC	ALTRES ACTIUS	EUR	8.377,79	9.721.581,71



Descriptiu títol	Tipus d'actiu	Divisa	Quantitat	Valoració en EUR
GAMCO-MERGER ARBITRAGE-I	ALTRES ACTIUS	EUR	39.541,00	546.021,67
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	ALTRES ACTIUS	EUR	4.665,00	5.689.522,64
LEMANIK SICAV-ACT ST CRINST	ALTRES ACTIUS	EUR	75.695,00	8.645.125,95
LUX SEL-ARCAN LW EUR IN-VEAP	ALTRES ACTIUS	EUR	106.415,00	12.367.551,30
ODDO-BHF EUR CR SH D- CI EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	163.250,00	2.137.922,00
OSTRUM ULTRA S/T BD PLUS-SIC	ALTRES ACTIUS	EUR	2.023,00	3.292.756,18
PARETO-NORDIC CROSS CR-HIEUR	ALTRES ACTIUS	EUR	12.040,00	1.321.213,01
UBS ETF GOLD H. EUR	ALTRES ACTIUS	EUR	95.790,00	5.386.271,70
<b>TOTAL INSTRUMENTS FINANCERS</b>				<b>1.634.356.031,64</b>
IMMOBLES A VALOR NET COMPTABLE				<b>15.770.878,14</b>
<b>TOTAL CARTERA D'INVERSIONS</b>				<b>1.650.126.909,78</b>



Diligència de signatures

Els membres de la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació, en la seva reunió celebrada el 13 de març del 2024, han formulat els estats financers de l'exercici anual finalitzat el 31 de desembre de 2023 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

Sr. Josep Escoriza Martínez, vicepresident de la Comissió Gestora

Sra. Maria Cosan Canut, membre de la Comissió Gestora

Sr. Xavier Bellavista Badia, membre de la Comissió Gestora

Sr. Francesc Xavier Moreno Tarrés, membre de la Comissió Gestora

MARIA COSAN CANUT

DocuSigned by:  
*MARIA COSAN CANUT*  
F24AA9F334AF445...

Xavier Bellavista Badia

DocuSigned by:  
*Xavier Bellavista Badia*  
2A475A238B4049B...

Xavier Moreno Tarrés

DocuSigned by:  
*Xavier Moreno Tarrés*  
30AA155C8C0B469...

JOSEP ESCORIZA MARTÍNEZ

DocuSigned by:  
*JOSEP ESCORIZA MARTÍNEZ*  
3D60D46FC2BC4C4...

JORDI CINCA MATEOS

DocuSigned by:  
*JORDI CINCA MATEOS*  
71E486BD8FD447C...



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



# Fons de reserva de jubilació

Informe d'Assegurament Raonable Independent  
sobre l'execució dels processos relatius a la  
implementació de l'estratègia d'inversió i a  
l'operativa amb les entitats gestores i  
dipositàries del Fons de reserva de jubilació per  
l'exercici 2023



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 2023**

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 2023, 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 2023, 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 2023 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.

La nostra firma aplica la Norma Internacional de Gestió de Qualitat 1 (NIGC 1) que li requereix el disseny, la implantació i l'operació d'un sistema de gestió de qualitat que inclou polítiques o procediments en relació amb el compliment dels requeriments d'ètica, normes professionals i requeriments legals i reguladoris 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 2023, degut a frau o error.

En efectuar aquestes valoracions del risc, hem tingut en compte el control intern rellevant en la gestió del Fons de reserva de jubilació amb la finalitat de dissenyar procediments d'assegurament que siguin adequats en funció de les circumstàncies, i no amb la finalitat d'expressar una opinió sobre l'eficàcia del control intern de la gestió del Fons de reserva de jubilació.

## **Conclusió**

---

La nostra conclusió s'ha format sobre la base dels, i està subjecte als, assumptes descrits en aquest informe.

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

En la nostra opinió, l'execució dels processos relatius a la implementació de l'estratègia d'inversió i a l'operativa amb entitats gestores i dipositàries del Fons de reserva de jubilació durant l'exercici 2023 compleix, en tots els aspectes materials, amb els requeriments establerts en els capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació.



## **Restricció d'ús i distribució del nostre informe**

---

Aquest informe ha estat preparat en resposta al requeriment establert en l'article 39 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació del Principat d'Andorra, pel que podria no ser adequat per a altres propòsits o jurisdiccions.

KPMG, SLU

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alexandre Haase'.

Alexandre Haase  
25/03/2024



**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 2023 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 2023 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 2023.
- Obtenció i lectura del document que conté la descripció de l'estratègia d'inversió en vigor durant l'exercici 2023 elaborat per part de la Comissió Gestora del Fons de reserva de jubilació i aprovat pel Consell d'Administració del Fons de reserva de jubilació, denominat "Estratègia d'inversió del Fons de reserva de jubilació (FRJ)".
- En relació amb cadascun dels articles dels capítols quart i cinquè de la Llei 6/2015, del 15 de gener i les seves modificacions posteriors, del Fons de reserva de jubilació, els principals procediments aplicats són els següents:

Article	Principal procediment aplicat
Art. 26.1	Comprovació de que els principis de responsabilitat, transparència, liquiditat, seguretat, eficiència, diversificació i rendibilitat establerts en l'article 26 de la Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació es corresponen amb els principis establerts en l'estratègia d'inversió i amb els presentats en l'informe anual del Fons de l'exercici 2023.
Art. 26.1	Enteniment i validació del càlcul de la rendibilitat de la cartera d'inversió del Fons durant l'exercici 2023, 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 2023.
Art. 33.5	Obtenció i lectura dels contractes de gestió vigent durant l'exercici 2023 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 2023 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.

[www.fonsdereserva.ad](http://www.fonsdereserva.ad)



fons de reserva  
de jubilació

Joan Maragall, 3 · AD500 Andorra la Vella  
Principat d'Andorra  
T. (+376) 870 885 · F. (+376) 860 986