

Roda de premsa

Balanç situació 2022

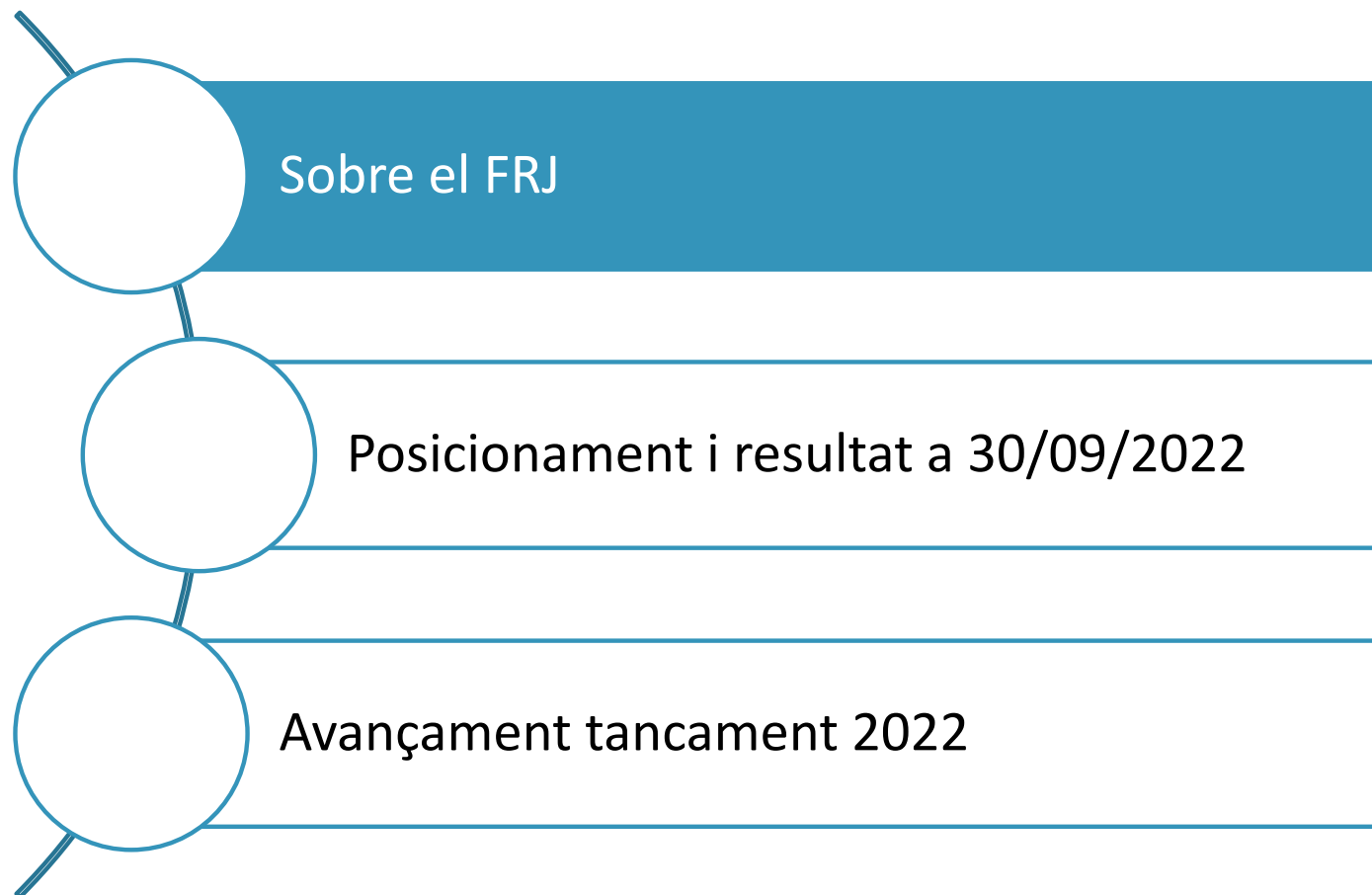


fons de reserva
de jubilació

19 de desembre de 2022

Sumari

- 2 -



fons de reserva
de jubilació

Sobre el Fons de reserva de jubilació (FRJ)

OBJECTIU DE LA GESTIÓ

Fixat per la Llei 6/2015: assolir rendibilitat superior a inflació andorrana a mig i llarg termini

L'estratègia d'inversió es recolza en estudis per fixar una distribució d'actius òptima per assolir la rendibilitat objectiu amb el mínim risc.

ESTRATÈGIA D'INVERSIÓ

D'acord amb la Llei 6/2015, l'Estratègia d'inversió

- És aprovada pel Consell d'Administració a proposta de la Comissió Gestora
- Ha de tenir en compte:
 - Les conclusions de l'estudi actuarial
 - Els límits d'inversió:

✓ Actius monetaris i renda fixa	mínim 45%
✓ Renda variable	màxim 35%
✓ Altres actius	màxim 20%
✓ Actius líquids	mínim 80%

L'estratègia d'inversió respecta els límits legalment establerts i l'horitzó temporal, acotat per l'estudi actuarial.



Sobre el Fons de reserva de jubilació (FRJ)

VALORACIÓ DELS ACTIUS

Criteri general de valoració és el valor de mercat segons l'article 30 de la Llei 6/2015.

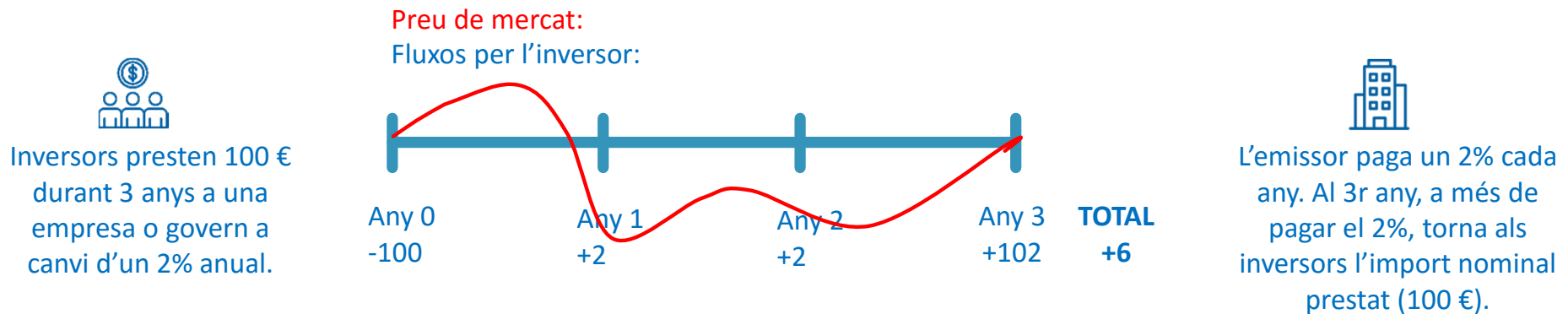
- a) Els resultats del FRJ reflecteixen la variació del valor de mercat de tots els actius, menys els immobles (valor net comptable): 98,9% cartera.
- b) Els resultats del FRJ procedeixen de la valoració a mercat dels actius financers i el formen:
 - els resultats latents: resultats calculats segons les variacions del valor de mercat de títols en cartera que no s'han venut.
 - i els resultats realitzats: pèrdues i guanys de vendes, amortitzacions d'actius i d'ingressos de cupons i dividends.



Sobre el Fons de reserva de jubilació (FRJ)

A 30/09/2022 el 64,7% de la cartera està invertida en actius monetaris i de renda fixa amb qualitat creditícia elevada (ràting mig: A).

Què implica valorar a preu de mercat la renda fixa ?



L'increment dels tipus d'interès per part dels bancs centrals ha provocat caigudes en preu de la renda fixa ja que les noves emissions de deute s'emeten a tipus d'interès més elevats.



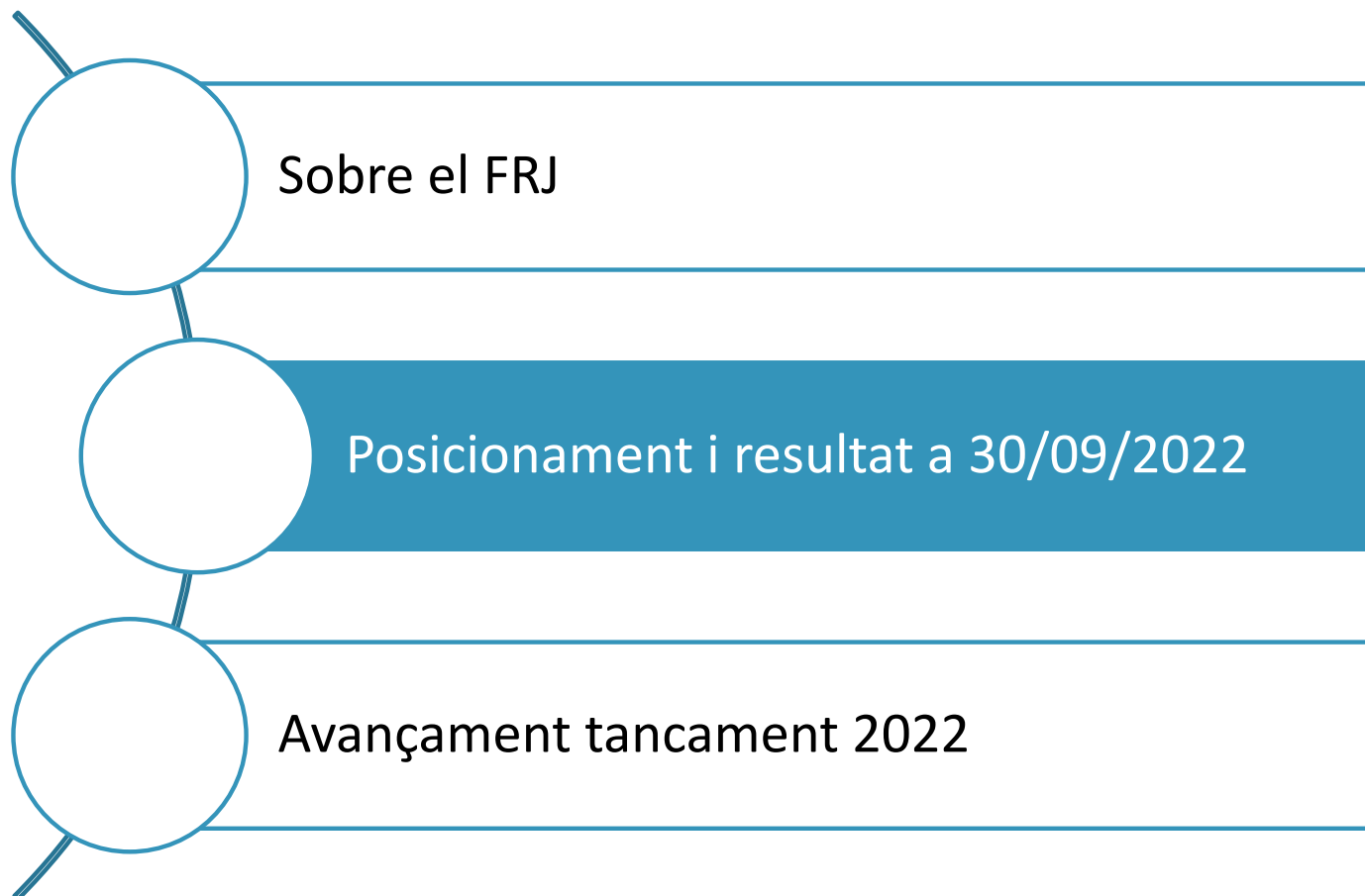
Però, si l'emissor de l'instrument de renda fixa compleix amb els pagaments previstos i no fa fallida, l'inversor percebrà íntegrament el valor nominal a la data de venciment.



fons de reserva
de jubilació

Sumari

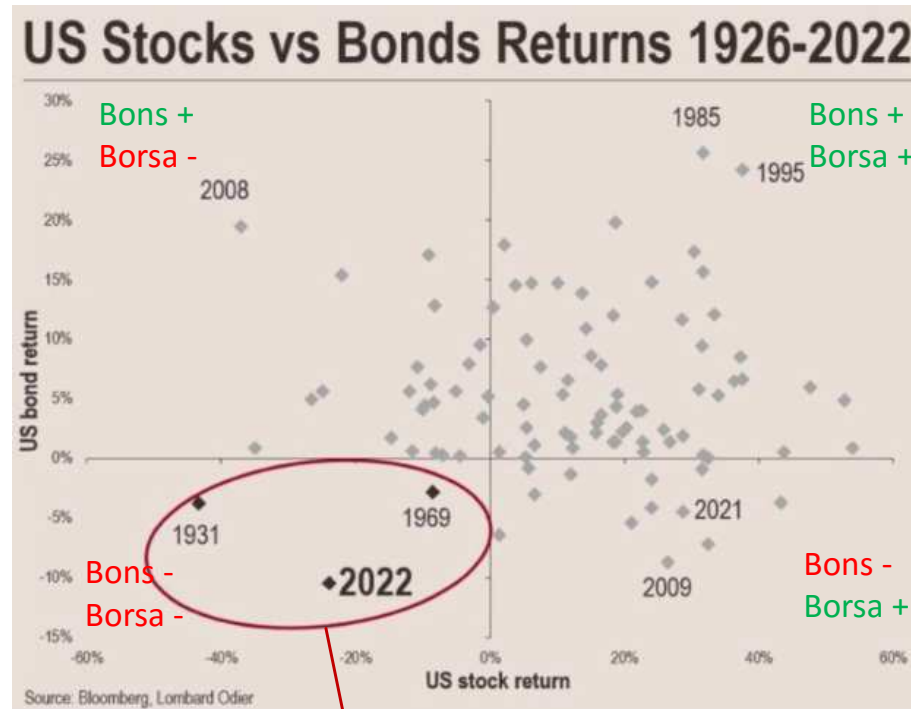
- 6 -



fons de reserva
de jubilació

Resultat a 30/09/2022: any excepcional de caigudes

- ➔ El 2022 està essent un any excepcionalment difícil pels mercats financers ja que totes les tipologies d'actius financers cauen a causa de:
- les pujades accelerades de tipus d'interès dels bancs centrals mundials per tal de frenar la inflació, atida per la guerra d'Ucraïna i l'obertura post-covid.
 - la incertesa davant d'una possible recessió global, amb la Xina mantenint encara restriccions per la covid.



Font: Bloomberg i Lombard Odier



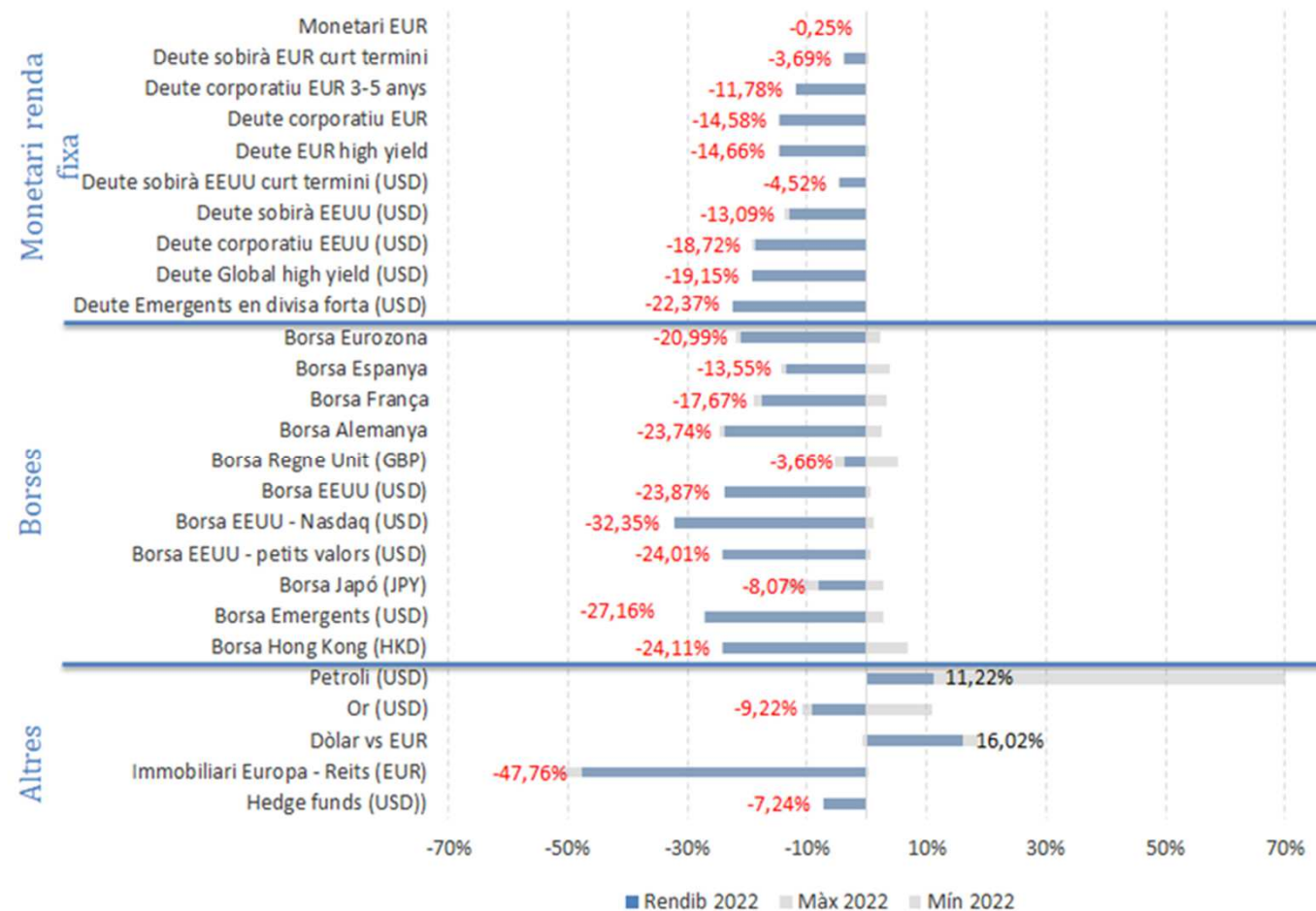
Rendibilitats tan negatives de bons i borsa simultàniament no són habituals.



fons de reserva
de jubilació

Resultat a 30/09/2022: caigudes generalitzades

- ➔ Les pèrdues de valor del FRJ són principalment pèrdues latents per valoració de mercat.
- ➔ Caigudes importants en els principals tipus d'actiu de la cartera del FRJ: actius monetaris, renda fixa en euros i renda variable mundial.



Al voltant del 30/09/2022 la majoria de mercats van assolir preus mínims anuals.

Font: elaboració pròpia en base a dades de Bloomberg a 30-09-2022.
Comportament en divisa local.



fons de reserva
de jubilació

Posicionament de la cartera a 30/09/2022

	Objectiu estratègic % patrim.	Benchmark % patrim.	Cartera a 31/12/2021 % patrim.	Cartera a 30/09/2022 % patrim.
Renda fixa	50% - 75%	60,0%	61,5%	64,7%
Monetari (*)			13,0%	12,0%
Renda fixa (*)		60,0%	48,5%	52,7%
Renda variable (cotitzada)	25% - 35%	30,0%	29,3%	25,2%
Renda variable Zona Euro	15% - 25%	15,0%	11,0%	9,1%
Renda variable mundial ex-Euro	10% - 17,5%	15,0%	17,6%	15,5%
Renda variable països emergents	0% - 5%		0,7%	0,6%
Altres actius	0% - 15%	10,0%	9,1%	10,1%
Immobiliari	0% - 7,5%		1,0%	1,1%
Private equity	0% - 7,5%		0,5%	1,7%
Altres actius (renda fixa high yield, bons convertibles,...)	0% - 10%		7,6%	7,3%
TOTAL	100%	100%	100%	100%



Decisions encertades:

- Pes elevat en actius monetaris i renda fixa amb **baixa duració**.
- Haver tingut **Altres actius**: menor caiguda que la renda fixa i la renda variable.
- Haver tingut **exposició a USD**.



Decisions no encertades:

- Malgrat haver mantingut un pes en renda variable inferior al benchmark, la selecció no ha estat encertada.
- Alguns Altres actius (com l'or) no han generat tanta descorrelació com s'esperava.

Resultat a 30/09/2022: latent i realitzat

► Síntesi compte de pèrdues i guanys

En milions d'euros

	30/09/2022
Aportacions branca jubilació CASS	21,9
Resultat de l'activitat	(162,9)
Gestió actius financers	(163,8)
Gestió immobles	1,5
Amortitzacions immobles	(0,3)
Ingressos atípics (*)	0,2
Despeses operatives (**)	(0,5)
RESULTAT del període	(140,9)

Dades elaborades parcialment en base a informació proporcionada pels gestors externs:

	Milions Eur
Ingressos per cupons i dividends	9,2
Pèrdues i guanys realitzats	(14,4)
Pèrdues i guanys latents	(157,1)
Comissions bancàries	(1,5)
Resultat comptable dels actius financers	(163,8)
Rendibilitat neta de la cartera	-10,79%
Rendibilitat del benchmark	-11,16%

La major part del resultat de la cartera d'inversions al 2022 és **latent** i reflecteix la caiguda del preu de mercat, que només es realitzaria si es vengués tota la cartera en aquella data.

Del -10,79%, -0,35% correspon a resultats realitzats, -0,10% són les costos bancaris directes i la resta (-10,34%) són resultats latents.

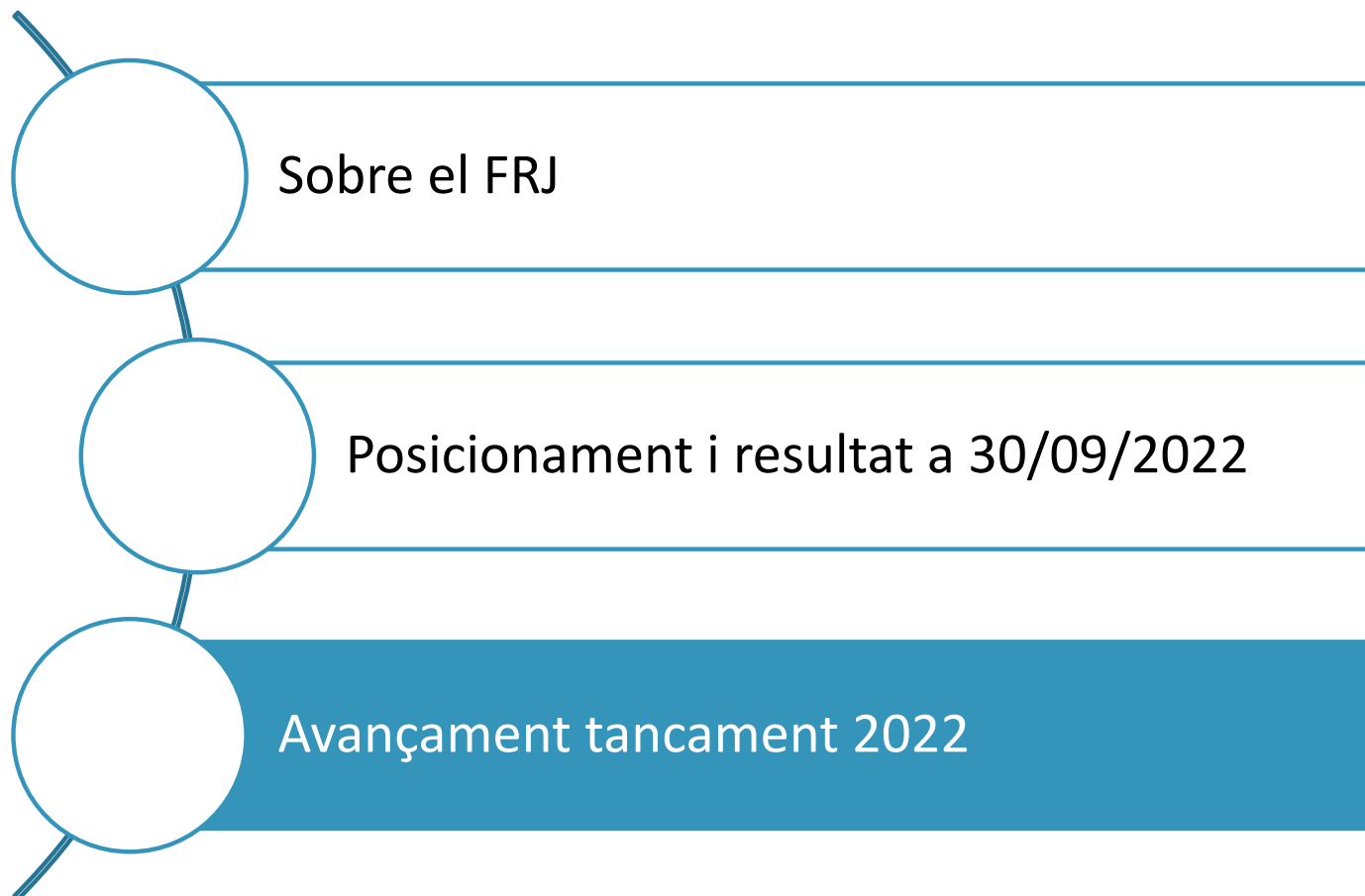
Resultat **realitzat**:
Pèrdues i guanys realitzades +
ingressos cupons i dividends =
-5,2 milions Eur
(-0,35% rendibilitat)



(1) Ingressos per recuperació de retencions fiscals aplicades sobre accions franceses en favor del FRJ.

(2) Inclou totes les despeses operatives.

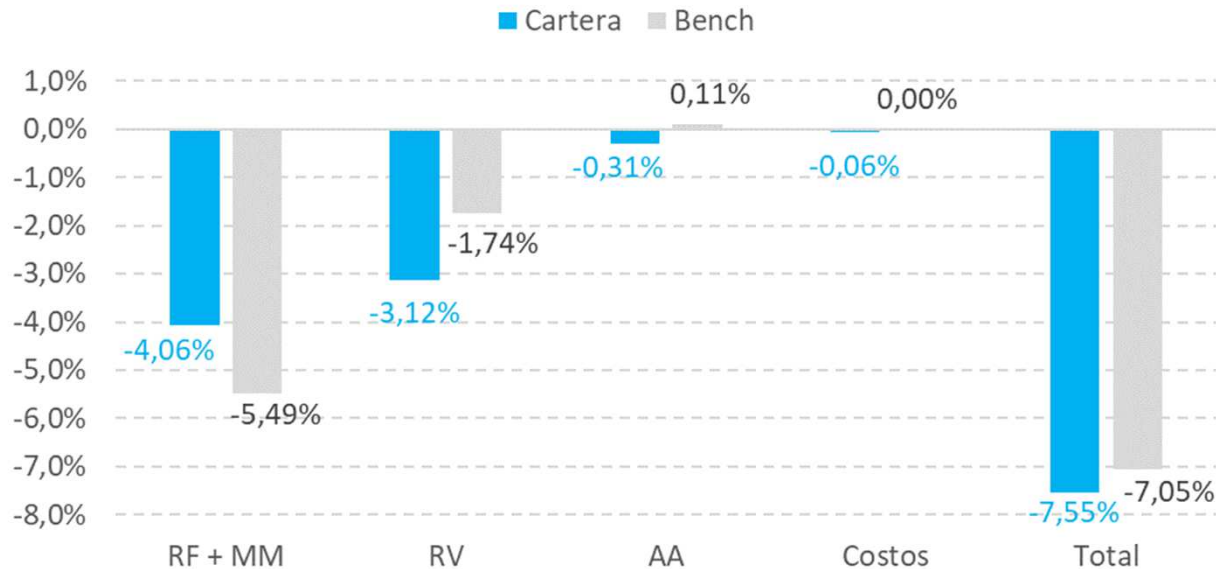




Resultat 30/11/2022: per tipus d'actiu (en %)

Contribució a la rendibilitat neta a 30/11/2022

(aportació de la rendibilitat de cada tipus actiu a la rendibilitat total)



La rendibilitat acumulada fins a 30/11/2022 era de -7,55%:

- La renda fixa és el tipus d'actiu que detreu més rendibilitat a la cartera (-4,06%), seguit de la renda variable (-3,12%).
- Els Altres actius contribueixen negativament en -0,31%; tot i que la seva rendibilitat ha estat molt menys negativa, el pes en cartera ha estat del 7,5%.

MM = mercat monetari

RF = renda fixa

RV = renda variable

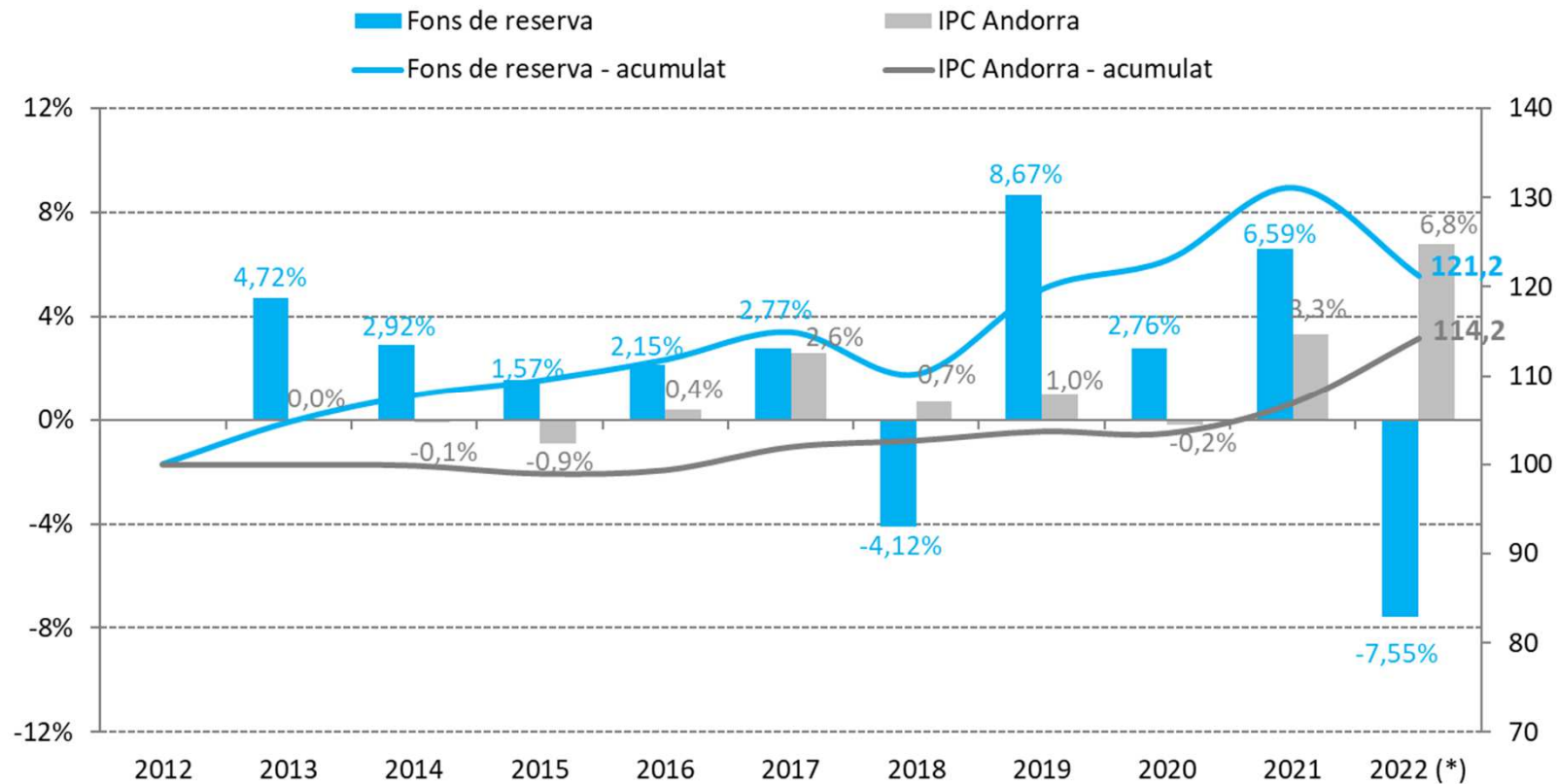
AA = altres actius, sense immobles ni private equity



fons de reserva
de jubilació

La rendibilitat del FRJ segueix assolint l'objectiu de batre la inflació a llarg termini...

➔ A 30/11/2022 la rendibilitat provisional estimada és de -7,55%
(+3,24% des de 30/09/2022)



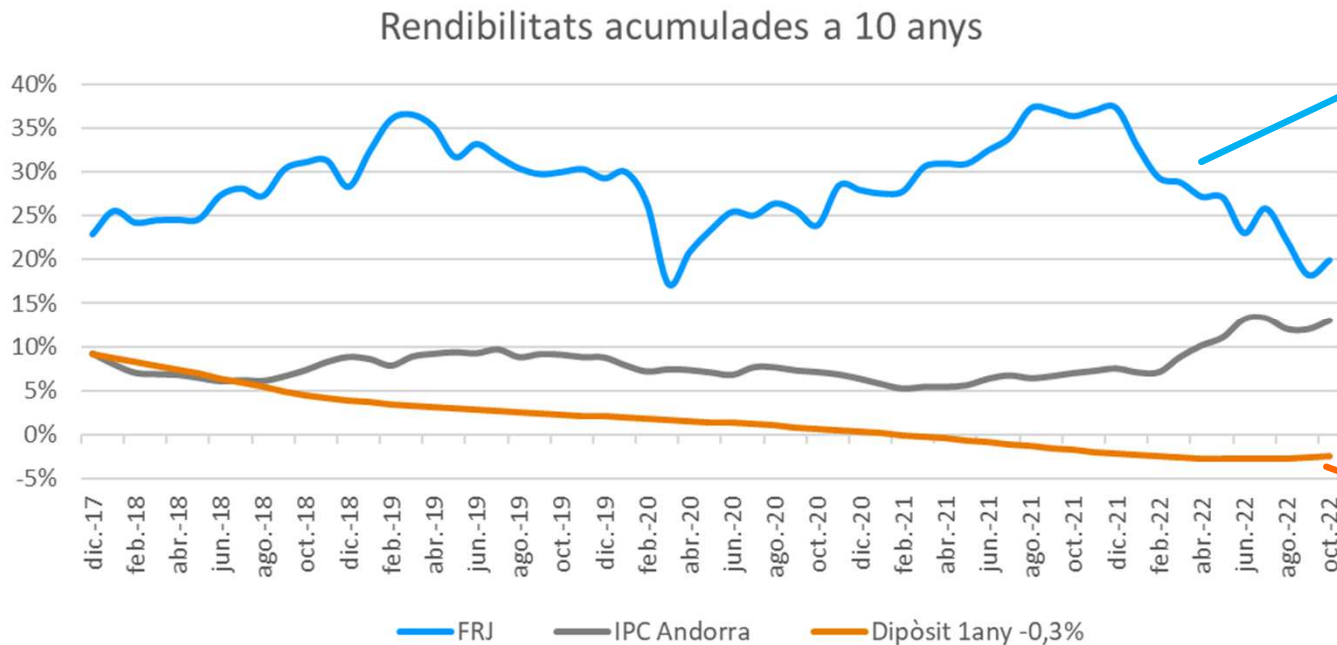
Font: elaboració pròpia amb dades d'IPC obtingudes de la web estadística.ad. Dades de rendibilitat del FRJ sense immobles ni private equity.

(*) IPC d'Andorra avançat a novembre 2022 (6,8%): correspon a la inflació interanual de novembre 2021 a novembre 2022.



fons de reserva
de jubilació

... Aquest objectiu s'ha assolit de manera recurrent (malgrat períodes de mercat adversos com la crisi financera del 2008 o la covid al 2020),



En períodes de 10 anys, el FRJ ha obtingut rendiments entre el 17% i el 37% (28,6% mitjana).

Haver invertit en dipòsits no hauria permès obtenir una rendibilitat superior a la inflació.

Font: elaboració pròpia amb dades mensuals de períodes de 10 anys, des de 31/12/2007 fins a 30/11/2022.

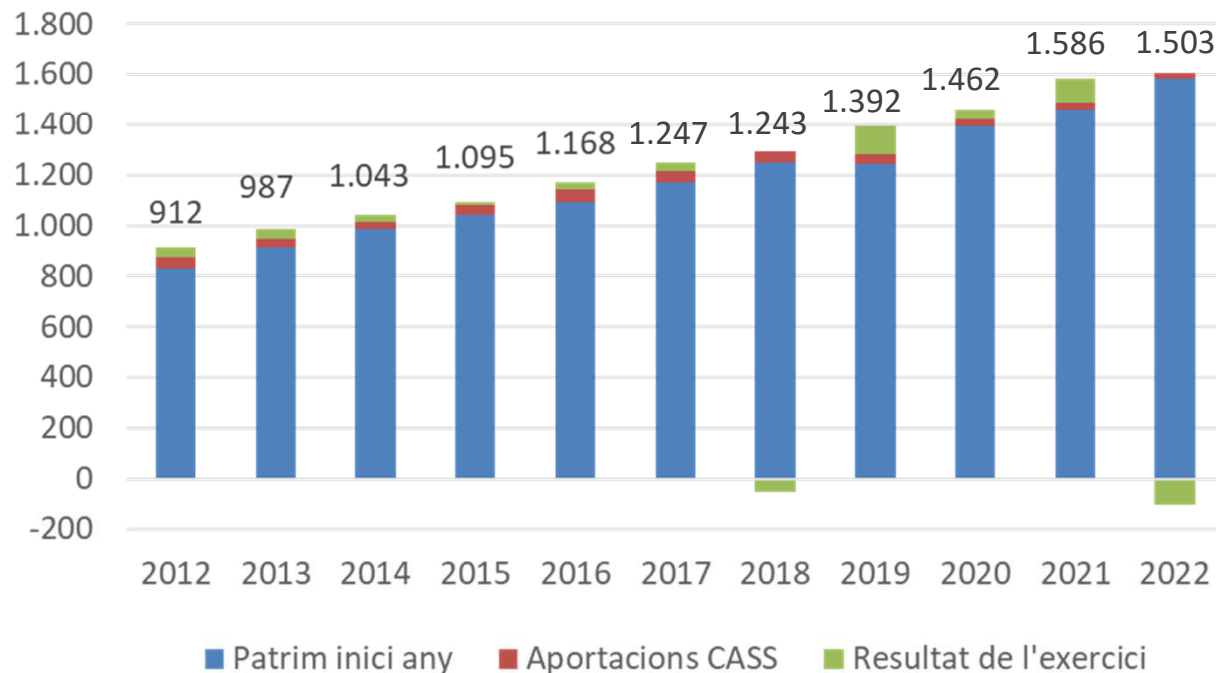
És a dir, el primer punt del gràfic representa la rendibilitat acumulada des de 31/12/2007 a 31/12/2017, el segon punt correspon al període entre 31/01/2008 i 31/01/2018, ... , i el darrer punt correspon a la rendibilitat acumulada entre 30/11/2012 i 30/11/2022.



fons de reserva
de jubilació

En els darrers 10 anys el FRJ ha generat 263 milions d'euros de resultats nets de la gestió

- ➔ En els darrers 10 anys, en un entorn de tipus d'interès pròxims a 0% o negatius; el FRJ ha incrementat el seu patrimoni en 671 milions d'euros, 408 d'aportacions de la CASS i 263 milions d'euros de resultats de la gestió.
- ➔ Haver invertit en dipòsits durant aquests 10 anys, hauria comportat un resultat negatiu de -24 milions d'euros.



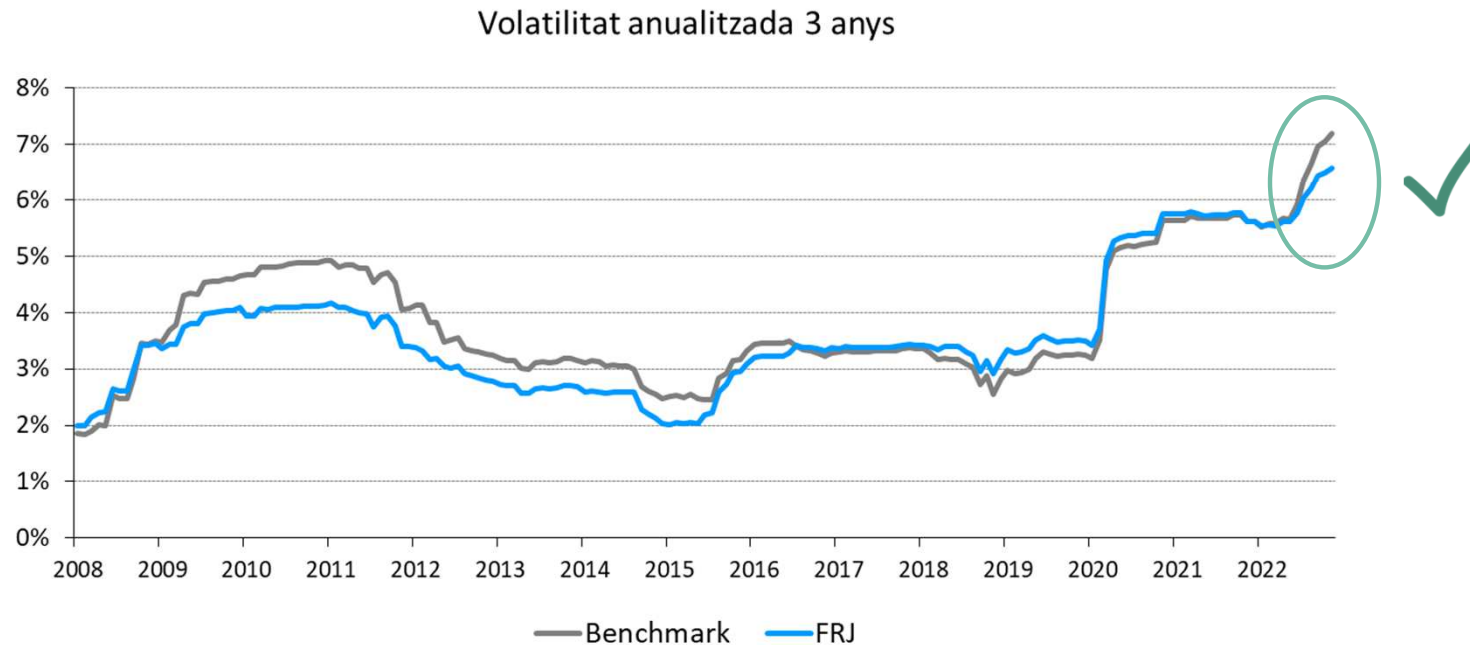
Font: elaboració pròpia, dades fins a 30/11/2022.



fons de reserva
de jubilació

... i amb un risc generalment inferior al de l'índex de referència.

El FRJ procura assolir l'objectiu de rendibilitat amb el mínim risc: quan s'implementa, s'intenta que el risc assumit no superi el dels mercats on el FRJ inverteix (obtenir una volatilitat inferior a la del benchmark).



Font: elaboració pròpia amb dades mensuals, per períodes de 3 anys i fins a 30/11/2022.



fons de reserva
de jubilació

El FRJ no necessita vendre els seus actius

- 17 -

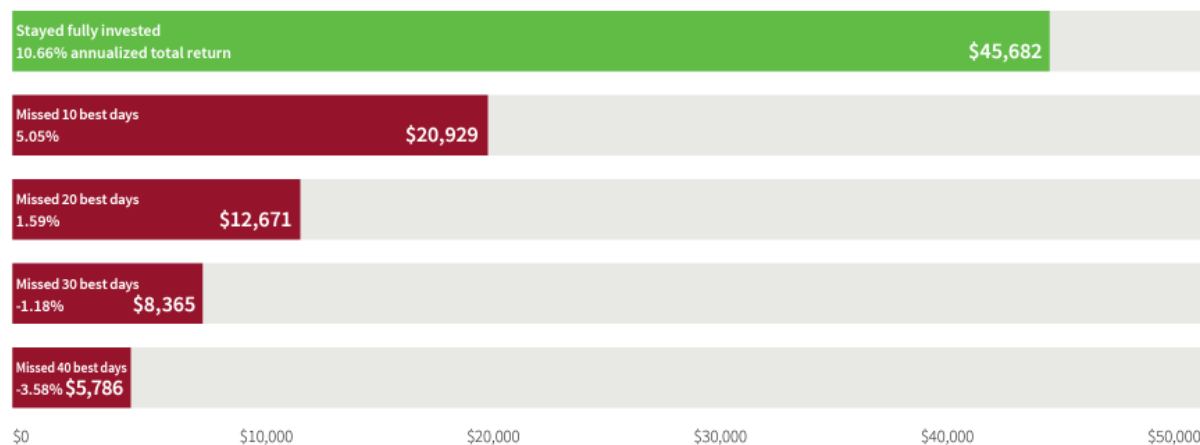
➔ Cal evitar decisions precipitades i mantenir la perspectiva estratègica a llarg termini.



Prendre decisions de curt termini o fora de l'estratègia pot ser contraproduent: intentar encertar el moment d'entrar o sortir del mercat acaba restant rendibilitat.

Stay invested so you don't miss the market's best days

\$10,000 invested in the S&P 500 (12/31/06–12/31/21)



Data is historical. Past performance is not a guarantee of future results. The best time to invest assumes shares are bought when market prices are low.

By staying fully invested over the past 15 years, you would have earned \$24,753 more than someone who missed the market's 10 best days.

Mantenint una inversió de 10.000 Usd durant els darrers 15 anys en l'índex borsari S&P500, a 31/12/2021 un inversor hauria guanyat 24.753 Usd més que algú que hagués estat desinvertit durant els 10 millors dies (el qual hauria guanyat 20.929 Usd)

Font: Putnam Investments



fons de reserva
de jubilació

Objectius

- Transparència
- Facilitar un seguiment més continu del FRJ, en qualsevol context de mercat
- Vocació pedagògica

Periodicitat

Mensual, durant els primers 15 dies del mes

Contingut

Rendiment estimat a final de mes anterior
Informació rellevant complementària

Format

Visual i entenedor

On

www.fonsdereserva.ad



Gràcies per la seva atenció



fons de reserva
de jubilació