

4- IMPULS I CONTROL DE L'ACCIÓ POLÍTICA DEL GOVERN

4.4.2 Respostes escrites

Edicte

El síndic general, d'acord amb les previsions de l'article 90 del Reglament del Consell General,

Disposa

Publicar la resposta del Govern a les preguntes formulades pel M. I. Sr. Pere López Agràs, president del Grup Parlamentari Mixt, relatives a **la situació de la cartera d'inversions de la CASS a 30 de setembre de 2015**, publicades en el Butlletí del Consell General núm. 3/2016, de data 14 de gener.

Tot el que es fa públic per a general coneixement i efectes.

Casa de la Vall, 17 de març del 2016

Vicenç Mateu Zamora

Síndic General

Nota relativa a les preguntes amb resposta escrita del Govern presentades pel M. I. Sr. Pere López Agràs, conseller del Grup Parlamentari Mixt el 14 de gener de 2016 relatives a la situació de la cartera d'inversions de la CASS a 30/09/2015.

1. Per quins motius el total del fons gestionats per la CASS s'han reduït en 17,5 milions d'euros?

2. Com s'explica la rendibilitat acumulada des de començament d'any es situï en valors negatius del -0,34%)?

La Llei 6/2015, del 15 de gener, del Fons de reserva de jubilació, va entrar en vigor el 12 de febrer de 2015 regulant la governança, els objectius, principis i criteris de l'estratègia d'inversió, el control, etc. del nou organisme responsable de la gestió del patrimoni del fons de reserva de la branca jubilació de la Caixa Andorrana de Seguretat Social (en endavant CASS).

Durant l'any 2015 no es van produir canvis en la política d'inversió del Fons de reserva de jubilació (en endavant FRJ). En realitat, el mandat de gestió existent és més restrictiu que els límits previstos per la Llei 6/2015 i, tal com es detalla en l'informe a 30/09/2015, la cartera no utilitzava plenament els límits fixats pel mandat de gestió. Per tant, tenia un posicionament més prudent:

Criteris generals	Límit legal	Límit mandat	Cartera a 30/09/2015
a) Percentatge del patrimoni invertit en instruments del mercat monetari i/o actius de renda fixa negociada o cotitzada en mercats reglamentats o equivalents i amb una qualitat creditícia adequada als principis que regeixen aquesta política d'inversió i en qualsevol cas classificada com a mínim amb un nivell de grau d'inversió (investment grade en nomenclatura internacionalment acceptada) per una o més agències de ràting de reconeguda solvència.	Mínim 50%	Mínim 65%	76,9%
b) Percentatge del patrimoni invertit en actius de renda variable cotitzats en mercats reglamentats.	Màxim 35%	Màxim 25%	20,9%
c) Percentatge del patrimoni invertit en actius diferents dels anteriors, fet que permet la inversió en altres tipologies d'actius.	Màxim 15%	No permès nous altres actius	2,2%
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%		97,2%

Font: Informe del Fons de reserva de jubilació a 30/09/2015, apartat 2.2.

La variació del valor del patrimoni del FRJ entre el 30/06/2015 i el 30/09/2015 es deu principalment a les caigudes de les borses mundials, provocades per factors com els temors de desacceleració de l'economia mundial i la caiguda del preu de les matèries primeres. Tanmateix, en el conjunt de l'any 2015 els mercats borsaris que s'utilitzen com a referència en el mandat de gestió van tancar amb guanys.

Els guanys acumulats a començaments d'any i l'evolució favorable dels mercats financers en els darrers mesos de l'any ha contribuït a que la rendibilitat neta de comissions dels actius financers del FRJ hagi estat de +1,57% pel conjunt de l'any 2015.

El FRJ té un horitzó temporal de llarg termini. Segons els estudis actuàrials i tenint en compte la modificació de la Llei de la seguretat social de l'any 2014, una part significativa de les reserves es mantindran en el fons durant un termini llarg de temps. D'altra banda, la Llei 6/2015 fixa com a objectiu assolir una rendibilitat a mig i llarg termini

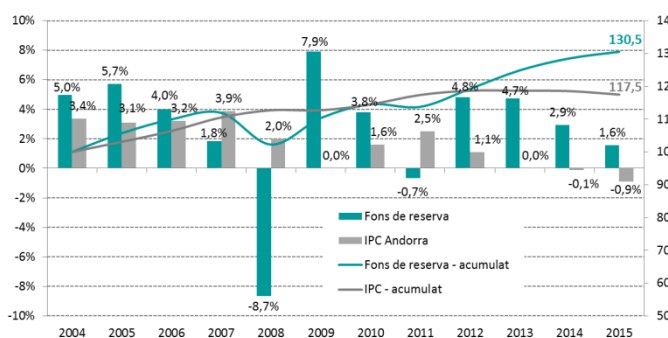
que superi la inflació andorrana, de forma que es mantingui el poder adquisitiu del patrimoni. La política d'inversió actual és coherent amb aquests elements. Tanmateix per assolir una certa rendibilitat a mig i llarg termini, cal assumir que en determinats períodes de comportament advers dels mercats financers es poden produir rendibilitats negatives.

El mandat dóna eines als gestors externs per protegir el patrimoni del FRJ en aquestes situacions. Per exemple, el pes en borsa pot anar del 0% al 25%. Al llarg del 3r trimestre de 2015 el pes en borsa es va situar entre el 20,8% i el 22,8%.

L'anàlisi dels resultats del FRJ requereix anar més enllà de l'examen de la gestió en un període breu de temps. Des d'una perspectiva de mig i llarg termini, el FRJ ha assolit una rendibilitat superior a la inflació andorrana de forma consistent, malgrat han existit períodes de rendibilitat negativa i entre ells una de les crisis financeres més importants dels darrers cent anys.

Rendibilitat últims 10 anys

IPC = Inflació d'Andorra Dades a 31/12/2015



(*) No inclou rendibilitat immobles ni capital risc.

(**) Dades de rendibilitat de cada any natural.

Dades complementàries sobre el diferencial respecte la inflació:

	Rendibilitat anualitzada FRJ	IPC interanual d'Andorra	Diferencial anual
Últims 5 anys	2,65%	0,51%	2,14%
Últims 10 anys	2,70%	1,62%	1,08%

Dades complementàries sobre l'any 2015:

	Rendibilitat FRJ	IPC d'Andorra
De 31/12/2014 a 30/09/2015	-0,34%	-0,90%
De 31/12/2014 a 31/12/2015	+1,57%	-0,90%

3. A què es deu la diferència tan significativa entre la rendibilitat negativa dels fons de la CASS i la corresponent a l'índex de referència del mandat de gestió del Fons?

El mandat de gestió estableix un índex de referència que permet comparar els resultats dels gestors amb el mercat. Tanmateix, des del 2012 el mandat preveu uns límits en els actius de mercat monetari i renda fixa més exigents que l'índex de referència. Per exemple, els gestors no poder tenir el percentatge de bons amb una qualitat creditícia mitjana (ràting BBB) que té el benchmark. Per tant, els gestors no tenen la possibilitat de replicar l'índex amb què se'ls compara i difícilment poden assolir la seva rendibilitat en entorns favorables per aquests actius, com el 2015.

A 30/09/2015, i també a 31/12/2015, la rendibilitat del FRJ era inferior a la de l'índex de referència. La diferència a 30/09/2015 ve motivada tant per la gestió de la renda fixa i mercat monetari com de la renda variable:

- En renda fixa i mercat monetari, durant el 2015 els gestors van intentar evitar les rendibilitats nul·les o negatives dels actius monetaris i la renda fixa core incrementant el pes en deute corporatiu. A partir del juny el mercat va registrar una ampliació dels diferencials de crèdit que va assolir la màxima magnitud el 30/09/2015 i que es va corregir ràpidament durant l'octubre. Això va penalitzar aquells gestors amb un posicionament més ferm en favor del deute corporatiu durant aquell període i els va ajudar a l'octubre.

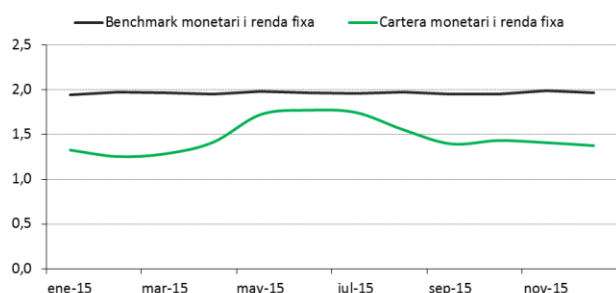
Evolució del diferencial de crèdit en Euros a 5 anys – any 2015

Font: Bloomberg, índex iTraxx Europe sobre CDS de deute corporatiu europeu investment grade a 5 anys.



En relació a la duració, la cartera ha mantingut una duració inferior al benchmark durant tot l'any 2015 malgrat que als mesos de maig i juny, quan es produeix un repunt dels tipus d'interès, la duració s'apropava a la del benchmark.

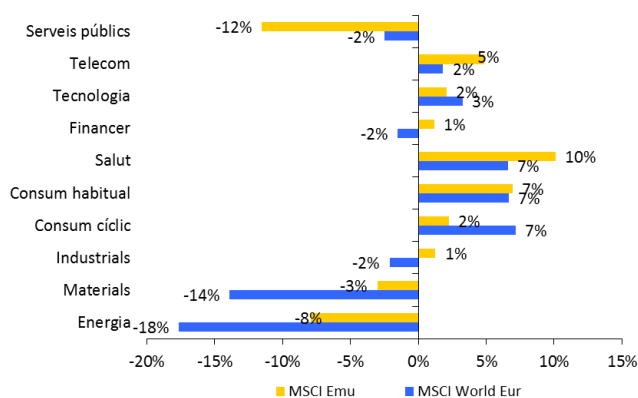
Evolució de la duració de la cartera gestionada per les entitats respecte a la duració de l'índex de referència (benchmark) – any 2015



• En renda variable, la selecció d'actius i el posicionament sectorial han estat determinants, ja que s'ha donat una dispersió important. En determinats casos, el fet d'haver mantingut una exposició neta a borsa inferior al benchmark no va arribar a compensar l'efecte de la selecció dels actius.

Rendibilitat acumulada de les borses a 30/09/2015, per sectors

Font: Bloomberg, en base als subíndexos sectorials de l'MSCI Emu i de l'MSCI World en Euros.



Edicte

El síndic general, d'acord amb les previsions de l'article 90 del Reglament del Consell General,

Disposa

Publicar la resposta del Govern a la pregunta formulada pel M. I. Sr. Ferran Costa Marimon, conseller general del Grup Parlamentari Liberal, relativa als ingressos directes provinents de les entitats estrangeres que han realitzat estades esportives al Centre de Tecnificació d'Ordino, publicada en el Butlletí del Consell General núm. 57/2015, de data 30 de novembre.

Tot el que es fa públic per a general coneixement i efectes.

Casa de la Vall, 17 de març del 2016

Vicenç Mateu Zamora
Síndic General

Resposta a la pregunta escrita formulada pel M. I. Sr. Ferran Costa Marimon, conseller general del Grup Parlamentari Liberal de data 24 de novembre (Reg. Núm. 1313), relativa als ingressos directes provinents de les entitats estrangeres que han realitzat estades esportives al Centre de Tecnificació d'Ordino.

Històricament les instal·lacions esportives del Govern (Poliesportiu d'Andorra, Pavelló Joan Alay, antic camp d'esports del MICG i actual Estadi Nacional) i el camp d'esports d'Aixovall com a instal·lació arrendada. Han estat cedides per a l'ús prioritari de les diferents entitats esportives del país (clubs i federacions) per a la preparació i desenvolupament principalment dels entrenament i competicions nacionals i estrangeres en les que participaven. El Ministeri competent en matèria d'esports ha vingut aplicant (amb comptades exempcions) des de l'any 2001, unes directives de no cobrament a les entitats esportives usuàries de les instal·lacions per a l'ús de les mateixes.

L'any 2006 el Govern aprova els preus per a la utilització de les instal·lacions esportives (poliesportiu d'Andorra, Pavelló Joan Alay, camp d'esports del MICG i camp d'esports d'Aixovall) i publicar el corresponent edicte al Butlletí oficial del Principat d'Andorra (edicte del 17 de maig del 2006). És a partir d'aquest moment que es poden analitzar i repercutir el cost de l'ús de les instal·lacions a les diferents entitats esportives nacionals i estrangeres.